

ที่ 092/2558

วันที่ 17 กันยายน 2558

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท บางจากปิโตรเลียมจำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น
บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ: 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของบริษัท บีซีพีจี จำกัด และบริษัทในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
2) สรุปสาระสำคัญของสัญญาต่างๆ
3) ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของบริษัท บีซีพีจี จำกัดและบริษัทย่อย สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 และรายงานการให้ความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี ลงวันที่ 14 สิงหาคม 2558
ภาพรวมการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) อยู่ในข้อ 5 ของสารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นในครั้งนี (สิ่งที่ส่งมาด้วย 2)

- อ้างอิง:
- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 10/2558 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558
 - 2) สารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ฉบับวันที่ 14 สิงหาคม 2558
 - 3) แผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
 - 4) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัท บางจากปิโตรเลียมจำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557
 - 5) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2555 – 2557 และงบการเงินที่สอบทานแล้วสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558
 - 6) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด, และบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 – 2557 และงบการเงินที่สอบทานแล้ว งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 (แต่ไม่มีการออกงบการเงินสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558)
 - 7) หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อมูล และเอกสารอื่นๆ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
 - 8) รายงานการประเมินมูลค่าเช่ายุติธรรม โดยบริษัท อเมริกัน แอ็พเพรชัล (ประเทศไทย) จำกัด จำนวน 2 เล่ม เลขที่ 2015/486 ลงวันที่ 6 กรกฎาคม 2558 และเลขที่ 2015/327 ลงวันที่ 4 สิงหาคม 2558 จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ
 - 9) รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท แอดวานซ์ แอฟโฟรชัล จำกัด จำนวน 1 เล่ม ได้แก่ เลขที่ 5142-1/2558 ลงวันที่ 13 สิงหาคม 2558 จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ
 - 10) รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด, บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด โดยบริษัท

เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด จำนวน 14 เล่ม ได้แก่ เลขที่ V&C 58R-07-1221 และ 1231 ลงวันที่ 24 สิงหาคม 2558, เลขที่ V&C 58R-07-1222, 1224, 1226, 1228, 1230, 1232, และ 1234 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558, เลขที่ V&C 58R-07-1223 และ 1233 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2558, เลขที่ V&C 58R-07-1225 ลงวันที่ 17 สิงหาคม 2558, และเลขที่ V&C 58R-07-1227 และ 1229 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558 จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

- 11) ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของบริษัท บีซีพีจี จำกัดและบริษัทย่อย สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 และรายงานการให้ความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี ลงวันที่ 14 สิงหาคม 2558
- Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “CapAd”) ในรายงานฉบับนี้อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัท บีซีพีจี จำกัด และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะ ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
- 2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการทำรายการในครั้งนี้
- 3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ
- 4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็น ภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BCP”) ครั้งที่ 10/2558 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญในเรื่องดังต่อไปนี้

- 1) อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังงานไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน และเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการโอนขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่อยู่ในบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“BSE”) และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัท ประกอบด้วย บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด (“BSE-PR1”), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด (“BSE-CPM1”), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด (“BSE-BRM”), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด (“BSE-BRM1”) และบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด (“BSE-NMA”) (รวมเรียกว่า “บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน”) รวมถึงโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา (“โครงการระยะที่ 1”) ให้แก่บริษัท บีซีพีจี จำกัด (“BCPG”) ซึ่งการโอนโครงการระยะที่ 1 จะรวมถึงการโอนบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เลขที่ 5047(1)/2555 ซึ่งจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามระเบียบสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ที่ 2/2547 เรื่อง การโอน ควบ รวมกิจการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน ให้แก่บริษัท บีซีพีจี จำกัด (“BCPG”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ
- 2) อนุมัติแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (“IPO”) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติการดำเนินการดังกล่าวในส่วนที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย
- 2.1) พิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO
- 2.2) พิจารณาอนุมัติการกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพื่อรักษาสิทธิ (Pre-emptive Right) เป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้น IPO

การที่ BCPG จะซื้อสินทรัพย์และรับโอนโครงการระยะที่ 1 จากบริษัทฯ และซื้อหุ้น BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจากบริษัทฯ เป็นการขายหรือโอนกิจการของบริษัททั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญให้แก่บุคคลอื่นของบริษัทฯ ตามมาตรา 107(2)(ก) ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งจะต้องได้รับอนุมัติโดยมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯใน BCPG ลดลงจากร้อยละ 100 เป็นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO เข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (“ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 36.33 โดยคำนวณจากกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 จัดเป็นรายการประเภทที่ 2 โดยมีมูลค่าของรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ดังนั้น บริษัทฯ มีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และจัดส่งสารสนเทศดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใน 21 วันนับจากวันที่เปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

หากพิจารณาขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว บริษัทฯ จะสามารถดำเนินการตามแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้โดยไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้คำนึงถึงแนวปฏิบัติที่ดี (Best Practice) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นสมควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นผู้อนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) หรือรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ โดยบริษัทฯ จะถือปฏิบัติเสมือนรายการดังกล่าวเป็นรายการประเภทที่ 1 คือ มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัทฯ จะมีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิลงคะแนน

ในการนี้บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “CapAd”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเหมาะสมผล และความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

อนึ่ง CapAd ได้ศึกษาข้อมูลในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและฝ่ายจัดการของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG รวมทั้งเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG เช่น สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ, รายงานการประเมินราคาทรัพย์สิน, ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน, แผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน, แผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการ รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เป็นต้น เพื่อพิจารณาให้ความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าว ทั้งนี้ CapAd ไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้อง หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลที่บริษัทฯ และ/หรือ ผู้บริหาร และ/หรือ ฝ่ายจัดการของบริษัทฯ และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG มอบให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเห็นของ CapAd ในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริง และสมบูรณ์ และการให้ความเห็นนี้เป็นการศึกษาจากสภาวะและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใด อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินของโครงการระยะที่ 1, BSE, และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ CapAd ได้พิจารณาถึงความเหมาะสมผล ราคา และเงื่อนไข ประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดย CapAd ได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบ และเหมาะสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพที่กระทำ

เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นและเป็นข้อมูลสำหรับผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

CapAd ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ สามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

คำนิยาม (Abbreviation)	
“บริษัทฯ” หรือ “BCP”	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
“BCPG”	บริษัท บีซีพีจี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และจะดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ในอนาคต
“BSE”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BCPG ถือหุ้นร้อยละ 100 ภายหลังจากการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
“BSE-PRI”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด
“BSE-CPM1”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด
“BSE-BRM”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด
“BSE-BRM1”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด
“BSE-NMA”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด
“บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน”	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด (BSE-PRI), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด (BSE-CPM1), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด (BSE-BRM), บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด (BSE-BRM1), และบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด (BSE-NMA) บริษัท 5 บริษัทนี้ จะเป็นบริษัทย่อยที่ BCPG ถือหุ้นร้อยละ 100 ภายหลังจากการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
“IPO”	การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก
“Pre-emptive Right”	การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ
“ESOP”	การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อกรรมการ ผู้บริหารและพนักงานของ BCPG และบริษัทย่อยของ BCPG
“ประชาชน”	ผู้ที่จะซื้อหุ้น IPO ของ BCPG ในอนาคต ได้แก่ ประชาชนทั่วไป กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานของ BCPG และบริษัทย่อยของ BCPG (ESOP) (ถ้ามี) และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่มีสิทธิในการจองซื้อหุ้น BCPG ก่อนตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right)
“Book Building”	วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์
“สัญญาซื้อขายไฟฟ้า” หรือ “PPA”	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า
“โครงการระยะที่ 1”	โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา เป็นโครงการลงทุนของบริษัทฯ ที่จะขาย (ในรูปของทรัพย์สิน) ให้แก่ BCPG ในการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
“โครงการระยะที่ 2”	โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิตรวม 32 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ และอำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นโครงการลงทุนของ BSE
“โครงการระยะที่ 3”	โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิตรวม 48 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย: (1) โครงการอำเภอกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี ของ BSE-PRI กำลังการผลิต 16 เมกะวัตต์ (2) โครงการอำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ ของ BSE-CPM1 กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ (3) โครงการอำเภอประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์ ของ BSE-BRM กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ (4) โครงการอำเภอนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์ ของ BSE-BRM1 กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ (5) โครงการอำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา ของ BSE-NMA กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์
“MW”	เมกะวัตต์
“GWh”	กิกะวัตต์-ชั่วโมง

"kWh"	กิโลวัตต์-ชั่วโมง
"V&C"	บริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระรายหนึ่ง
"Advanced"	บริษัท แอดวานซ์ แอฟโฟรซัล จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระอีกรายหนึ่ง
"กฟผ." หรือ "EGAT"	การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย
"กฟภ." หรือ "PEA"	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค
"EGM"	การประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2558 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 9 ตุลาคม 2558
"CapAd" หรือ "ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ"	บริษัท แคปปิตอล แอดวานเทจ จำกัด
"สำนักงาน ก.ล.ต."	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
"ตลาดหลักทรัพย์ฯ"	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
"ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป"	ประกาศของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มี นัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือ จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
"NTA"	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets)
"WACC"	อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 10/2558 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญ และเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อ (1) อนุมัติการโอนขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่อยู่ใน BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัท ประกอบด้วย BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA รวมถึงสินทรัพย์โครงการระยะที่ 1 และการโอนบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เลขที่ 5047(1)/2555 ให้แก่ BCPG ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และ (2) อนุมัติแผนการขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO และอนุมัติการกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพื่อรักษาสิทธิ (Pre-emptive Right) เป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้น IPO

การที่ BCPG จะซื้อสินทรัพย์และรับโอนโครงการระยะที่ 1 จากบริษัทฯ และซื้อหุ้น BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจากบริษัทฯ เป็นการขายหรือโอนกิจการของบริษัทฯทั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญให้แก่บุคคลอื่นของบริษัทฯ ตามมาตรา 107(2)(ก) ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งจะต้องได้รับอนุมัติโดยมติพิเศษจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BCPG ลดลงจากร้อยละ 100 เป็นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ทุนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO เข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 36.33 โดยคำนวณจากกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 จัดเป็นรายการประเภทที่ 2 โดยมีมูลค่าของรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ดังนั้น บริษัทฯ มีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และจัดส่งสารสนเทศดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใน 21 วันนับจากวันที่เปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

หากพิจารณาขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว บริษัทฯ จะสามารถดำเนินการตามแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้โดยไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้คำนึงถึงแนวปฏิบัติที่ดี (Best Practice) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นสมควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นผู้อนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) หรือรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ โดยบริษัทฯ จะถือปฏิบัติเสมือนรายการดังกล่าวเป็นรายการประเภทที่ 1 คือ มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัทฯ จะมีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิลงคะแนน

ในการนี้บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท แคปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “CapAd”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเหมาะสมผล และความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ และมีความเห็นว่าแผนการเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่จะก้าวสู่ความเป็นผู้นำด้านพลังงาน บริษัทฯ มีแผนลงทุนเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ ภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2563) โดยจะมีการลงทุนผลิตไฟฟ้าอีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะใช้เงินลงทุนในส่วนของทุนอีกประมาณ 20,000 ล้านบาท เพื่อให้ถึงเป้าหมายที่จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด 500 เมกะวัตต์ ภายในปี 2563¹ ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้พิจารณาแนวทางในการจัดหาแหล่งเงินทุนและ/หรือ ช่องทางในการระดมเงินทุนให้ได้จำนวนเงินที่เพียงพอต่อความต้องการใช้เงินเพื่อขยายธุรกิจดังกล่าว

¹ หมายเหตุ: ปัจจุบันบริษัทฯ, BSE, และบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนได้ลงทุนไปแล้วรวม 118 เมกะวัตต์ คงเหลือการลงทุนตามแผนลงทุนในการขยายกำลังการผลิตไฟฟ้า ภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2563) อีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะ

บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ได้แก่ (1) ลดภาระของบริษัทฯ ในการสนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ BCPG ในการขยายธุรกิจ; (2) บริษัทฯ จะมีโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจน และมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ; (3) ราคาหุ้นของบริษัทฯ จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากราคาตลาดของ BCPG; (4) บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (งบการเงินเฉพาะบริษัท); และ (5) ในกรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วนในการ IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ รับรู้กำไร²จากการขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG

สำหรับประโยชน์ที่ BCPG จะได้รับจากการเข้าทำรายการได้แก่ (1) BCPG จะมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ และจะเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้วยตัวเองมากขึ้น; (2) ส่งเสริมให้ BCPG เป็นที่รู้จักมากขึ้น ช่วยเสริมภาพลักษณ์ และสร้างโอกาสในการดำเนินธุรกิจให้แก่ BCPG; และ (3) หุ้นของ BCPG จะมีราคาตลาดอ้างอิง มีสภาพคล่องในการซื้อขาย และสามารถใช้เป็นสิ่งตอบแทนในการชำระราคาในการซื้อขายสินทรัพย์ได้ในอนาคต

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการได้แก่ (1) เพิ่มทางเลือกให้แก่ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนได้ตรงตามนโยบายการลงทุนของแต่ละคน; (2) ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับสิทธิจองซื้อหุ้น IPO ของ BCPG ก่อนประชาชนทั่วไปตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right)

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อดีและความเสี่ยง ได้แก่ (1) มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งสิทธิออกเสียง (Control Dilution) และส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ของบริษัทฯ ใน BCPG; (2) ความเสี่ยงหาก BCPG ไม่สามารถเพิ่มกำไรสุทธิในอนาคต เพื่อชดเชยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ลดลงได้

การเข้าทำรายการมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ (1) ความเสี่ยงจากความสำเร็จในการยื่นขออนุญาตการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และการยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (2) ความเสี่ยงจากความสำเร็จในการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นที่เสนอขายหุ้น สภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ในขณะนั้น

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อเสีย ประโยชน์ และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการมากกว่า ดังนั้น **การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่ายุติธรรมของกิจการ BCPG มีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ BCPG ณ ปัจจุบัน คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการดำเนินการในอนาคตของ BCPG โดยสรุป CapAd เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการ BCPG ณ ปัจจุบัน จะเท่ากับ **10,213.06 - 12,929.88 ล้านบาท**

ทั้งนี้ มูลค่ากิจการของ BCPG ข้างต้น จัดทำเพื่อเป็นข้อมูลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการในครั้งนี้เท่านั้น ไม่ได้เป็นการกำหนดราคาเสนอขาย IPO ของ BCPG ซึ่งคาดว่าจะเสนอขายภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 เนื่องจากการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จะเริ่มดำเนินการในช่วงเวลาที่ใกล้เคียงกับเวลาที่

ใช้เงินลงทุนอีกประมาณ 38,000 ล้านบาท โดยในเบื้องต้นคาดว่าจะเป็นการลงทุนในส่วนของทุน (Equity) ประมาณ 20,000 ล้านบาท และในส่วนการกู้ยืม (Debt) ประมาณ 18,000 ล้านบาท ซึ่ง BCPG และบริษัทฯ ย่อยจะพิจารณาแนวทางและสัดส่วนในการระดมทุนที่เหมาะสมต่อไป (ที่มา: <http://www.bangchak.co.th/th/news-press-release-detail.aspx?nid=532> และบริษัทฯ)

² กรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วนในการ IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากการขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG ณ วันชำระราคาหุ้น IPO ของ BCPG เท่ากับส่วนต่างของราคา IPO ของ BCPG และต้นทุนของหุ้นของ BCPG ที่บริษัทฯ บันทึกบัญชีไว้ คุณกับจำนวนหุ้นสามัญเดิมของ BCPG ที่บริษัทฯ เสนอขายในการ IPO ของ BCPG (ถ้าราคา IPO ของ BCPG สูงกว่าต้นทุนของหุ้น BCPG ที่บริษัทฯ บันทึกบัญชีไว้) โดยบริษัทฯ จะบันทึกบัญชี ดังนี้

- งบการเงินเฉพาะกิจการ: บันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนในงบกำไรขาดทุน
- งบการเงินรวม: บันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีสัดส่วนการถือหุ้นใน BCPG ไม่น้อยกว่าร้อยละ 70 ทำให้ BCPG ยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยและอยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทฯ

ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ

จะเสนอขายหลักทรัพย์ และโดยทั่วไปจะใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) จากนักลงทุนสถาบัน ซึ่งนักลงทุนสถาบันจะนำมูลค่ากิจการที่ประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดมาเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณา นอกจากนี้ การกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ยังเป็นการตกลงร่วมกันระหว่าง BCPG และผู้รับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriters) โดยพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ มูลค่ากิจการที่ประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดและวิธีประเมินมูลค่าหุ้นอื่นๆ แนวโน้มเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม รวมถึงสภาพตลาด ณ ช่วงเวลาที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้น BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ควรใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) เนื่องจากเป็นราคาที่สูงขึ้นถึงอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ของหลักทรัพย์ ซึ่งจะเกิดขึ้นก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์เล็กน้อย

จะเห็นได้ว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการของ BCPG ซึ่งคำนวณจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี ณ ปัจจุบัน ดังนั้น ราคาเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG ในอนาคตซึ่งจะได้มาจากวิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) โดยนำมูลค่ากิจการของ BCPG ซึ่งประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ณ ขณะที่มีการเสนอขายหลักทรัพย์ มาเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณา ถือได้ว่ามีความเหมาะสมผล

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ข้างต้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควร อนุมัติ การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

โดยรายละเอียดประกอบความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สามารถสรุปได้ดังนี้

ส่วนที่ 1: รายละเอียดโดยทั่วไปของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BCP”) ครั้งที่ 10/2558 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญ และเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติในเรื่องดังต่อไปนี้

- 1) อนุมัติการโอนขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่อยู่ใน BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัท ประกอบด้วย BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1, และ BSE-NMA (“บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน”) รวมถึงโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา (“โครงการระยะที่ 1”) รวมถึงการโอนบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) เลขที่ 5047(1)/2555 ให้แก่บริษัท บีซีพีจี จำกัด (“BCPG”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ
- 2) อนุมัติแผนการขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (“IPO”) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
 - 2.1) อนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO
 - 2.2) พิจารณาอนุมัติการกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพื่อรักษาสิทธิ (Pre-emptive Right) เป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้น IPO

ภาพรวมการดำเนินธุรกิจของ BCPG

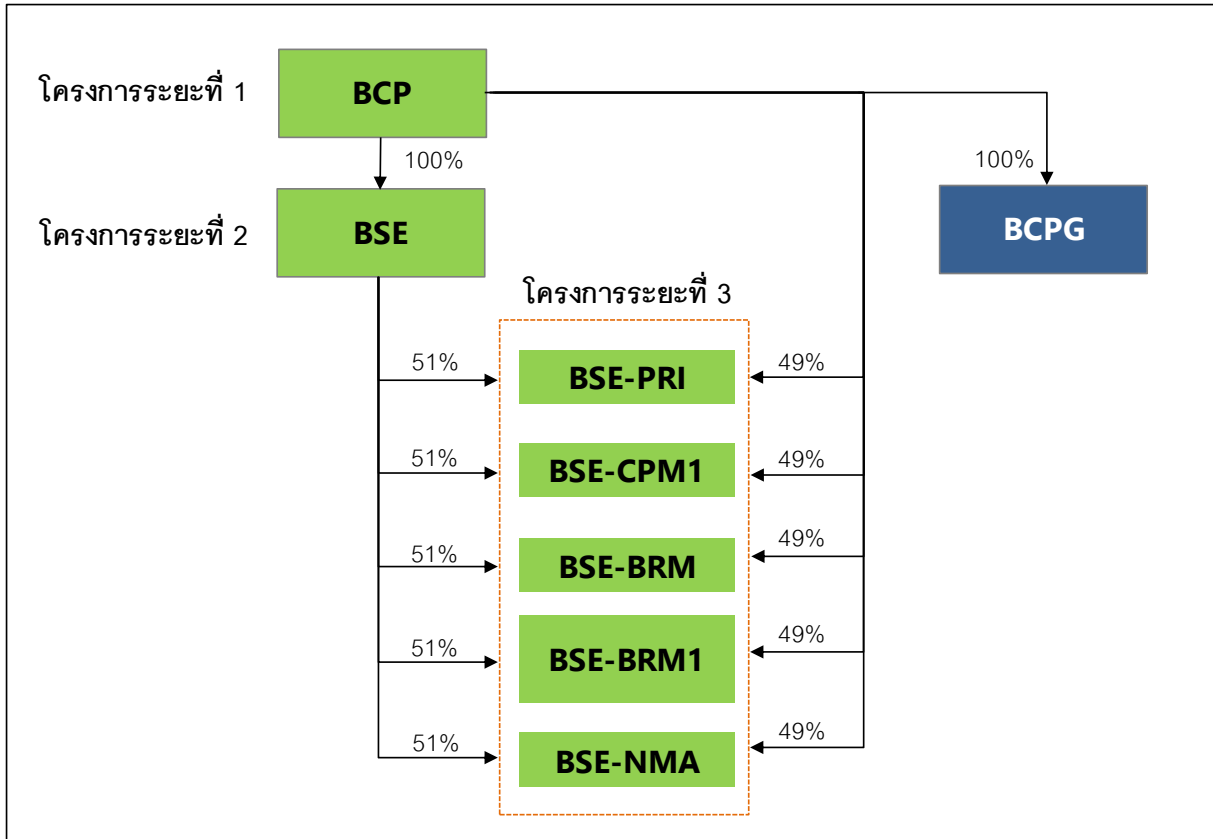
BCPG จัดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 โดยมีวัตถุประสงค์การจัดตั้งขึ้น เพื่อแยกการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนของบริษัทฯ

ภายหลังจากดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแล้วเสร็จ BCPG จะประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา (โครงการระยะที่ 1) และถือหุ้นในบริษัทที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 80 เมกะวัตต์ ได้แก่ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัท ประกอบด้วย BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1, และ BSE-NMA รายละเอียดโครงการมีดังนี้

โครงการ	ขนาด (เมกะวัตต์)	ที่ตั้ง	ปัจจุบันดำเนินการโดย	วันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
ระยะที่ 1	8	อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา	บริษัทฯ	5 สิงหาคม 2554
	30			16 กรกฎาคม 2555
ระยะที่ 2	16	อำเภอบ้านหมี่จังหวัดชัยภูมิ	BSE	6 มีนาคม 2556
	16	อำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา	BSE	5 เมษายน 2556
ระยะที่ 3	16	อำเภอกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี	BSE-PRI	21 เมษายน 2557
	8	อำเภอบ้านหมี่จังหวัดชัยภูมิ	BSE-CPM1	24 เมษายน 2557
	8	อำเภอประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์	BSE-BRM	19 มีนาคม 2557
	8	อำเภอหนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์	BSE-BRM1	11 เมษายน 2557
	8	อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา	BSE-NMA	10 เมษายน 2557
รวม	118			

โครงการทั้งหมดมีกำลังการผลิตจำหน่ายรวม 118 เมกะวัตต์ มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.” หรือ “EGAT”) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.” หรือ “PEA”) โดยได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ในอัตรา 8 บาท/หน่วย และมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครบทุกโครงการแล้ว

โครงสร้างปัจจุบันของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน



ความเป็นมา

บริษัทฯ ได้ลงทุนและดำเนินโครงการระยะที่ 1 กำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ต่อมา บริษัทฯ ได้จัดตั้ง BSE โดยมีบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 เพื่อบริหารจัดการโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 2 กำลังการผลิต 32 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ และอำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา กำลังการผลิตแห่งละ 16 เมกะวัตต์ โดยได้ดำเนินการแล้วเสร็จและจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่วันที่ 6 มีนาคม 2556 และ 5 เมษายน 2556 ตามลำดับ และโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ระยะที่สาม กำลังการผลิต 48 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย ที่อำเภอปทุมวิบูลย์ จังหวัดปราจีนบุรี 16 เมกะวัตต์, อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ 8 เมกะวัตต์, อำเภอประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์ 8 เมกะวัตต์, อำเภอหนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์ 8 เมกะวัตต์, และ อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา 8 เมกะวัตต์ โครงการระยะที่ 3 ทั้งหมดได้ดำเนินการแล้วเสร็จและจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ครบตั้งแต่วันที่ 5 เมษายน 2557

จากเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่จะก้าวสู่ความเป็นผู้นำด้านพลังงาน โดยมีแผนที่จะลงทุนเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ ภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2563) ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้พิจารณาแนวทางในการจัดหาแหล่งเงินทุน และ/หรือ ช่องทางการระดมเงินทุนให้ได้จำนวนเงินที่เพียงพอต่อความต้องการใช้เงินเพื่อขยายธุรกิจดังกล่าวโดยการจัดตั้ง BCPG ขึ้น เพื่อแยกและโอนการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้แก่ BCPG เพื่อให้ BCPG ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมถึงดำเนินการระดมทุนจากการ IPO และนำกลุ่มธุรกิจดังกล่าวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป

โดย BCPG จะดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ก่อนการ IPO ดังต่อไปนี้

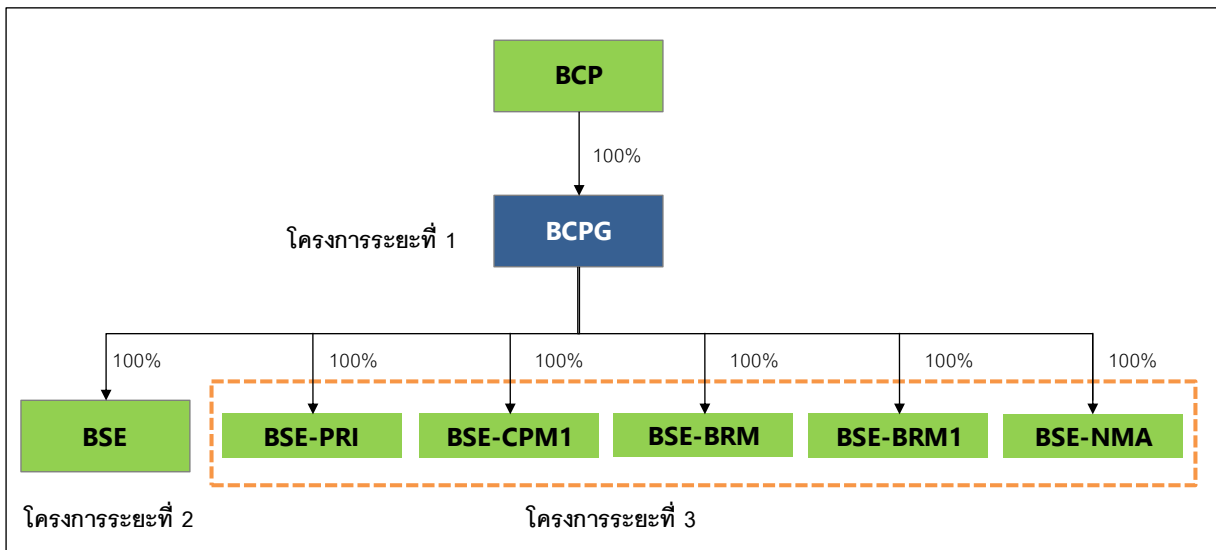
- (ก) BCPG จะเข้าซื้อสินทรัพย์และรับโอนโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ขนาด 38 เมกะวัตต์ (โครงการระยะที่ 1) รวมถึงการโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาและใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง รวมถึงบัตรส่งเสริมการลงทุนที่ออกโดยคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เลขที่ 5047(1)/2555 จากบริษัทฯ โดยไม่รวมที่ดิน ซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการระยะที่ 1 ซึ่งบริษัทฯ จะให้ BCPG เช่าที่ดิน และพื้นที่ส่วนห้องควบคุม และห้องวางระบบไฟฟ้า (Control Room และ RMU Switchgear Room) และพื้นที่สำนักงานของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน เป็นระยะเวลาไม่เกิน 30 ปี ในอัตราค่าเช่าไม่ต่ำกว่าราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ พร้อมจดทะเบียนสิทธิการเช่าที่ดินภายหลังการเข้าทำรายการ

ทั้งนี้ ราคาขายสินทรัพย์ดังกล่าวจะมีราคาไม่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม หรือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิตามบัญชี ณ วันสิ้นงวดบัญชีก่อนหน้าวันที่ทำรายการ ปรับปรุงด้วยรายการสำคัญที่เกิดขึ้นหลังวันสิ้นงวดบัญชีจนถึงวันที่ตกลงเข้าทำรายการ แล้วแต่ราคาใดจะสูงกว่า

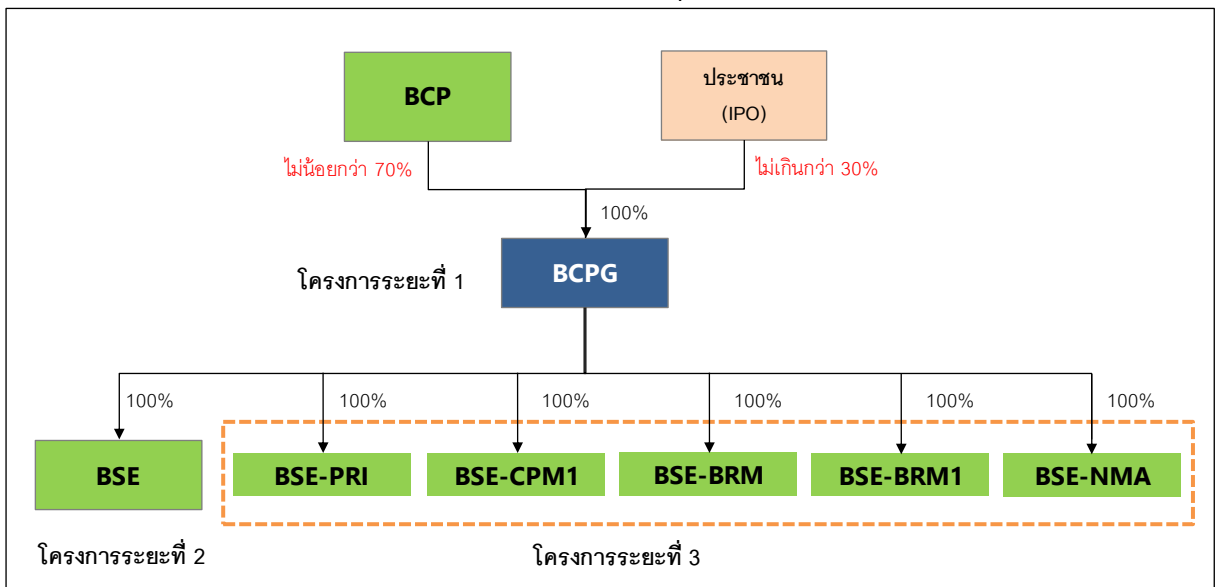
- (ข) BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งจะส่งผลให้ภายหลังการดำเนินการดังกล่าว BCPG ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ และถือหุ้นใน BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัท ร้อยละ 100.00 (รวมทั้งหมด 6 บริษัท) โดยจะดำเนินการภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการดำเนินการจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

ทั้งนี้ ราคาขายหุ้นดังกล่าวจะมีราคาไม่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม ณ วันสิ้นงวดบัญชีก่อนหน้าวันที่ทำรายการ โดยปรับปรุงด้วยรายการสำคัญที่เกิดขึ้นหลังวันสิ้นงวดบัญชีจนถึงวันที่ตกลงเข้าทำรายการ

โครงสร้างภายหลังการปรับโครงสร้างของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน



โครงสร้างภายหลัง BCPG เสนอขายหุ้นต่อประชาชน (IPO)



1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

1.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขการทำรายการในข้อ 1.8 ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559

ตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน บริษัทฯ จะปรับโครงสร้างธุรกิจกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ก่อน โดยจะโอนขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่อยู่ใน BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนทั้งหมด รวมถึงโอนขายทรัพย์สินของโครงการระยะที่ 1 ให้แก่ BCPG เพื่อแยกการดำเนินงานธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนของบริษัทฯ ให้แก่ BCPG โดยคาดว่าจะการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจะแล้วเสร็จภายในปี 2558

1.2 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ : BPGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

ผู้ซื้อหลักทรัพย์ : ประชาชนทั่วไป กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานของ BCPG และบริษัทย่อยของ BCPG (ESOP) (ถ้ามี) และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่มีสิทธิในการจองซื้อหุ้น BCPG ก่อนตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right) (รวมเรียกว่า "ประชาชน")

1.3 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2558 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 มีมติอนุมัติแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนดังกล่าว BCPG จะยื่นคำขออนุญาตเพื่อเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO และกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพื่อรักษาสหสิทธิ (Pre-emptive Right) เป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้น IPO

ทั้งนี้ การ IPO ดังกล่าวจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BCPG ลดลงจากร้อยละ 100 เป็นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO อย่างไรก็ตาม BCPG จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เช่นเดิม

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG เป็นดังนี้

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์	: BCPG (ปัจจุบันยังไม่ได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	: หุ้นสามัญของ BCPG (ปัจจุบัน หุ้นสามัญของ BCPG ยังไม่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ)
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	: จำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการ IPO แบ่งเป็นดังนี้ - สัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 แต่ไม่เกินร้อยละ 90 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO เพื่อเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป ซึ่งรวมถึงการเสนอขายในส่วน ESOP (ถ้ามี) - สัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO เพื่อเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right)
มูลค่าที่ตราไว้	: หุ้นละ 10 บาท (มูลค่าที่ตราไว้ อาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต)
อัตราส่วนการจัดสรรและวันปิดสมุดทะเบียนเพื่อกำหนดผู้ได้รับสิทธิจองซื้อในส่วน Pre-emptive Right	: เป็นไปตามที่คณะกรรมการบริษัทฯ และ/หรือ บุคคลที่คณะกรรมการบริษัทฯ มอบหมาย เป็นผู้กำหนดสัดส่วนการให้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญของ BCPG และวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่จะมีสิทธิได้รับจัดสรรหุ้นดังกล่าว (Record Date) และวันปิดสมุดทะเบียนเพื่อรวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นตามมาตรา 225 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยจะกำหนดภายหลังจากที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้อนุมัติให้ BCPG เสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชน ซึ่งบริษัทฯ จะแจ้งให้ผู้ถือหุ้นฯ ทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
ราคาเสนอขาย	: ยังมีได้มีการกำหนดราคาเสนอขาย ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Pre-emptive Right) จะเป็นราคาเดียวกับราคาเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนทั่วไป
ระยะเวลาเสนอขาย	: ภายหลังจากที่สำนักงาน ก.ล.ต. อนุมัติให้ BCPG เสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชน และตลาดหลักทรัพย์ฯ อนุมัติ

คำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยมีเงื่อนไขให้มีการกระจายการถือหุ้นรายย่อยให้ครบถ้วน ซึ่งคาดว่าจะอยู่ในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2559	
รายละเอียดอื่นๆ	: บริษัทฯ จะแจ้งรายละเอียดเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ของ BCPG ให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ รับทราบต่อไป

หมายเหตุ: รายละเอียดข้างต้นอาจมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงได้ตามที่คณะกรรมการบริษัทฯ และ/หรือ บุคคลที่คณะกรรมการบริษัทฯ มอบหมายพิจารณาเห็นสมควร อย่างไรก็ตาม จำนวนหุ้นสามัญของ BCPG ทั้งหมดที่เสนอขายจะไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งหมดภายหลังจาก IPO โดยที่สัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Pre-emptive Right) จะไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO

1.4 ลักษณะของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

ภายหลังจากดำเนินการตามแผนปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแล้วเสร็จ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2558 BCPG จะยื่นคำขออนุญาตเพื่อเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) กำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO และกำหนดสัดส่วนของจำนวนหุ้น IPO ที่จะเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพื่อรักษาสิทธิ (Pre-emptive Right) เป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้น IPO ซึ่งคาดว่าจะการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559

(1) ข้อมูลเบื้องต้นของ BCPG

ประเภทธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ และถือหุ้นในบริษัทที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ³
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้ว	
- ปัจจุบัน	: 20,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท
- ภายหลังจากปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน	: ไม่เกิน 4,000,000,000 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (ทุนจดทะเบียน ทุนที่ชำระแล้ว และมูลค่าที่ตราไว้ อาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต)

(2) คณะกรรมการบริษัทของ BCPG

รายชื่อคณะกรรมการของ BCPG ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558 มีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่งใน BCPG	สัดส่วนการถือหุ้นใน BCPG ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558		ตำแหน่งในบริษัทฯ	สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ณ วันที่ 3 สิงหาคม 2558 ^{1/}	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ		จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. นายพิชัย ชุณหวิจิตร	กรรมการ	-ไม่มี-	-	ประธานกรรมการ	700,000	0.05
2. นายชัยวัฒน์ ใจวาจิสารัช	กรรมการ	-ไม่มี-	-	กรรมการผู้จัดการใหญ่	450,000	0.03
3. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ	1	0.00	รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ สายงานค้าธุรกิจพลังงานทดแทน	31,895	0.00

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

1/ สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ นับรวมการถือหุ้นโดยบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน (ที่มา: สารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์)

³ ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ได้แก่ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1, และ BSE-NMA

(3) โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ BCPG

ณ วันที่ 17 กรกฎาคม 2558 BCPG มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วจำนวน 20,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	1,999,997	99.99985
2. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	1	0.00005
3. นายวีรพงศ์ ไสสุก	1	0.00005
4. นางสาวเวรดี พรพัฒน์กุล	1	0.00005
รวม	2,000,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5 ณ วันที่ 17 กรกฎาคม 2558

(4) สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ BCPG และบริษัทย่อย สำหรับปี 2556 – 2557 และงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 อยู่ในเอกสารแนบ 3 ของรายงานฉบับนี้

1.5 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน เกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าสิ่งตอบแทน

ปัจจุบันยังไม่ได้มีการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปและผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงยังไม่มีมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Pre-emptive Right) จะเป็นราคาเดียวกับราคาเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนทั่วไป

1.6 มูลค่าของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

เนื่องจากยังไม่มีกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ที่จะเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) การพิจารณามูลค่าสินทรัพย์ที่จำหน่ายไปจึงอ้างอิงมูลค่าตามบัญชี โดยมูลค่าตามบัญชีของ BCPG ตามข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนรวมกิจการ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เท่ากับ 4,207.34 ล้านบาท ปรับปรุงด้วยการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA รวมประมาณ 285.95 ล้านบาท ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีสุทธิ (หลังปรับปรุงการจ่ายเงินปันผล) เท่ากับ 3,921.39 ล้านบาท หรือเท่ากับ 9.80 บาทต่อหุ้น (คำนวณจากทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จำนวนไม่เกิน 4,000 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (มูลค่าที่ตราไว้อาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต))

เมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นสามัญของ BCPG ที่จะเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ BCPG ภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) หรือจำนวนไม่เกิน 120,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (มูลค่าที่ตราไว้อาจมีการเปลี่ยนแปลงในอนาคต) จะได้มูลค่าหุ้นของ BCPG ที่จำหน่ายไปเท่ากับ 1,176.42 ล้านบาท

การคำนวณขนาดรายการ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BCPG ลดลง เข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการสูงสุดตามเกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 36.33 โดยคำนวณจากกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 จัดเป็นรายการประเภทที่ 2 โดยมีมูลค่าของรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 โดยมีรายละเอียดดังนี้

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ		ขนาดรายการ
1. เกณฑ์มูลค่าของสินทรัพย์ (NTA)	NTA ของ BCPG x % Dilution NTA ของบริษัทฯ	3,902.21 ล้านบาท ^{1/} x 30% 33,937.40 ล้านบาท ^{2/}	3.45% ^{3/}
2. เกณฑ์กำไรสุทธิ	กำไรสุทธิของ BCPG x % Dilution กำไรสุทธิของบริษัทฯ	2,086.29 ล้านบาท ^{4/} x 30% 1,722.86 ล้านบาท ^{5/}	36.33%
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่าตามบัญชีของ BCPG x % Dilution สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ	3,921.39 ล้านบาท ^{6/} x 30% 82,530.43 ล้านบาท ^{7/}	1.43% ^{8/}

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ		ขนาดรายการ
	จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	-ไม่มี-	
4. เกณฑ์มูลค่าของหลักทรัพย์	จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทฯ	เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการออกหลักทรัพย์ เพื่อเป็นสิ่งที่ตอบแทนในการเข้าทำรายการ	-
เกณฑ์สูงสุด			36.33%

หมายเหตุ:

- มูลค่าของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ปรับปรุงด้วยรายการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA รวมประมาณ 285.95 ล้านบาท (คำนวณจากเงินปันผลรวมทั้งหมด 364.23 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลที่ BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA จ่ายให้ BSE ตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51 ก่อนการปรับโครงสร้างของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน) ส่งผลให้สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิภายหลังการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 3,902.21 ล้านบาท (ปรับปรุงจากสารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าว)
- มูลค่าของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่รวมส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯย่อย จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว
- เปลี่ยนแปลงจากร้อยละ 3.56 ตามสารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าว
- กำไรสุทธิของ BCPG ย้อนหลัง 12 เดือน นับจากวันที่ 30 มิ.ย. 2558 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิ.ย. 2558
- กำไรสุทธิของบริษัทฯ ย้อนหลัง 12 เดือน นับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2558 (เฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่รวมส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯย่อย)
- มูลค่าสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีของ BCPG ตามข้อมูลทางการเงินเสมือนรวมกิจการ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เท่ากับ 4,207.34 ล้านบาท ปรับปรุงด้วยรายการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA รวมประมาณ 285.95 ล้านบาท โดยมูลค่าสิ่งตอบแทนไม่ได้อ้างอิงราคาตลาดของ BCPG เนื่องจากยังไม่มีการกำหนดราคาเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG
- สินทรัพย์รวม ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว
- เปลี่ยนแปลงจากร้อยละ 1.47 ตามสารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ที่ได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ไปแล้ว เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าว

หากพิจารณาขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว บริษัทฯ จะสามารถดำเนินการตามแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้โดยไม่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทฯ ได้คำนึงถึงแนวปฏิบัติที่ดี (Best Practice) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นสมควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นผู้อนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) หรือรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ โดยบริษัทฯ จะถือปฏิบัติเสมือนรายการดังกล่าวเป็นรายการประเภทที่ 1 คือ มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 50 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัทฯ จะมีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิลงคะแนน

1.7 ขั้นตอน/ตารางเวลาการดำเนินการนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ระยะเวลาในการดำเนินการ	ขั้นตอนนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
วันที่ 14 สิงหาคม 2558	คณะกรรมการบริษัทฯ อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน และแผนการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
วันที่ 9 ตุลาคม 2558	ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ พิจารณาอนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
ไตรมาส 1 ปี 2559	BCPG ยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชนและผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. BCPG ยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

ระยะเวลาในการดำเนินการ	ขั้นตอนนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
ไตรมาส 3 ปี 2559	เสนอขายหุ้นของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไป (IPO) หุ้นของ BCPG เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นวันแรก

หมายเหตุ: ทั้งนี้ ระยะเวลาการเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต ขึ้นอยู่กับกระบวนการอนุมัติของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ สภาวะของตลาดหุ้น ณ ขณะนั้น และปัจจัยอื่นที่เกี่ยวข้อง

1.8 เงื่อนไขในการทำรายการ

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขการทำรายการดังนี้

- (1) บริษัทฯ ต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อให้เข้าทำรายการต่างๆ ดังนี้
 - (1.1) อนุมัติการโอนขายหุ้นสามัญที่บริษัทฯ ถืออยู่ใน BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมถึงโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 38 เมกะวัตต์ ให้แก่ BCPG ตามแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการตามมาตรา 107(2)(ก) ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
 - (1.2) อนุมัติการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- (2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCPG มีมติอนุมัติในการนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไป และผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท (Pre-emptive Right)
- (3) BCPG ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนสำหรับหุ้นที่เสนอขายให้กับประชาชน ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
- (4) BCPG ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน (IPO)
- (5) ตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ความเห็นชอบในการรับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีเงื่อนไขให้มีการกระจายการถือหุ้นรายย่อยให้ครบถ้วน
- (6) BCPG ได้มีการเสนอขายหุ้นสามัญดังกล่าวให้แก่ประชาชนแล้ว ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559

2. ข้อมูลของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ปรากฏตามรายละเอียดในข้อ 5 ของสารสนเทศรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2558 ในครั้งนี้

ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ในการพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาจากปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ

แผนการเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่จะก้าวสู่ความเป็นผู้นำด้านพลังงาน บริษัทฯ มีแผนลงทุนเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ ภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2563) โดยจะมีการลงทุนผลิตไฟฟ้าอีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะใช้เงินลงทุนในส่วนของทุนอีกประมาณ 20,000 ล้านบาท เพื่อให้ถึงเป้าหมายที่จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด 500 เมกะวัตต์ ภายในปี 2563⁴ ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้พิจารณาแนวทางการจัดหาแหล่งเงินทุน และ/หรือ ช่องทางในการระดมเงินทุนให้ได้จำนวนเงินที่เพียงพอต่อความต้องการใช้เงินเพื่อขยายธุรกิจดังกล่าว

BCPG จึงได้จัดตั้งขึ้น เพื่อแยกการดำเนินธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โดยบริษัทฯ โอนขายสินทรัพย์ของโครงการระยะที่ 1 รวมถึงเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้แก่ BCPG เพื่อทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมถึงดำเนินการระดมทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และนำกลุ่มธุรกิจดังกล่าวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของ BCPG จะเป็นช่องทางในการระดมทุนระยะยาวให้แก่ BCPG เพื่อใช้ลงทุนในโครงการใหม่ๆ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อขยายธุรกิจ รวมทั้งจะช่วยให้ BCPG มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจ ก่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านการแข่งขัน ช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในการเป็นบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้ บริษัทฯ จะลดภาระในการสนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ BCPG โดยบริษัทฯ จะมุ่งเน้นธุรกิจหลักเดิมของบริษัทเดิมต่อไป คือ ธุรกิจปิโตรเลียม ตั้งแต่การจำหน่ายน้ำมันดิบเข้ามาใกล้เป็นน้ำมันสำเร็จรูปและจัดจำหน่ายผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจาก ธุรกิจพลังงานเชื้อเพลิงชีวภาพ ได้แก่ ธุรกิจผลิตไบโอดีเซล และธุรกิจผลิตเอทานอล

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการเสนอขายหุ้น IPO แล้ว BCPG ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ อยู่ บริษัทฯ ยังคงบริหารงาน BCPG ผ่านการส่งกรรมการของบริษัทฯ เข้าดำรงตำแหน่งกรรมการของ BCPG ตามสัดส่วนการถือหุ้น และงบการเงินรวมของบริษัทฯ ยังคงรวมฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BCPG เช่นเดิม รวมทั้งบริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนการลงทุนจากเงินปันผลรับจาก BCPG ในอนาคต

2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ**2.1 ข้อดีและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ****2.1.1 ข้อดีและประโยชน์ต่อบริษัทฯ****(1) ลดภาระของบริษัทฯ ในการสนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ BCPG ในการขยายธุรกิจ**

เนื่องจาก BCPG มีแผนการลงทุนผลิตไฟฟ้าอีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะใช้เงินลงทุนในส่วนของทุนอีกประมาณ 20,000 ล้านบาท และในส่วนของทุนอีกประมาณ 18,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินลงทุนจำนวนมาก การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของ BCPG จะทำให้ BCPG มีทางเลือกในระดมทุนผ่านตลาดทุนมากขึ้น เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (RO) และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด (PP) และ/หรือ ประชาชนทั่วไป (PO) เป็นต้น และมีช่องทางในการจัดหาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มมากขึ้น และมีโอกาสได้รับอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง และ/หรือ เงื่อนไขในการกู้ยืมที่ดีขึ้น ซึ่งจะเป็นการลดภาระของบริษัทฯ ในการสนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ BCPG ในการขยายธุรกิจ เช่น การจัดหาเงินกู้ยืม การค้าประกันเงินกู้ยืม และ/หรือ การเพิ่มทุน ให้แก่ BCPG แต่อย่างไรก็ตาม งบการเงินรวมของบริษัทฯ ยังคงรวมฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BCPG เช่นเดิม

(2) บริษัทฯ จะมีโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจน และมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ

การนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจนมากขึ้น ส่งผลให้การบริหารจัดการ การพัฒนา และการลงทุนเพิ่มในอนาคตของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน มีความชัดเจนและคล่องตัวยิ่งขึ้น

⁴ โปรดดูเชิงอรรถ 1

(3) ราคาหุ้นของบริษัทฯ จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากราคาตลาดของ BCPG

ราคาหุ้นของบริษัทฯ จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น โดยภายหลังหุ้นของ BCPG เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ หุ้นของ BCPG จะมีราคาตลาดอ้างอิง ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ จะสะท้อนมูลค่าหุ้นที่ถืออยู่ใน BCPG มากขึ้น

(4) บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (งบการเงินเฉพาะบริษัท)

ภายหลังการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแล้วเสร็จภายในปี 2558 บริษัทฯ จะยังคงมีเงินให้กู้ยืมแก่ BCPG จำนวนประมาณ 6,200 ล้านบาท⁵ ซึ่ง BCPG อาจจะ (ก) กู้ยืมจากสถาบันการเงินมาเพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมแก่บริษัทฯ ทั้งหมด หรือบางส่วน และ/หรือ (ข) ใช้เงินที่ได้รับจากการ IPO มาชำระคืนเงินกู้ยืมแก่บริษัทฯ และ/หรือ (ค) ชำระคืนบริษัทฯ ภายหลังจากการ IPO โดยเงินกู้ยืมดังกล่าวจะมีอัตราดอกเบี้ยไม่ต่ำกว่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ และ BCPG จะได้จัดทำและลงนามในสัญญาเงินกู้ยืมดังกล่าวต่อไป

เมื่อบริษัทฯ ได้รับชำระเงินให้กู้ยืมจำนวนประมาณ 6,200 ล้านบาทจาก BCPG แล้ว ถ้าหักเงินกู้ยืมของบริษัทฯ จาก Asian Development Bank จำนวน 3,151.62 ล้านบาท (ยอดเงินกู้ยืม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558) จะทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวนประมาณ 3,048.38 ล้านบาท (ตามงบการเงินเฉพาะบริษัท) ทั้งนี้ จำนวนกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิที่จะเกิดขึ้นจริงจะขึ้นอยู่กับยอดเงินให้กู้ยืมแก่ BCPG ที่เกิดขึ้นจริง ภายหลังจากการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแล้วเสร็จ ยอดเงินกู้ยืมจาก Asian Development Bank คงเหลือ ณ ขณะนั้น และระยะเวลาจะขึ้นอยู่กับชำระคืนเงินกู้ยืมของ BCPG และการชำระคืนเงินกู้ยืมจาก Asian Development Bank ของบริษัทฯ

(5) ในกรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วนในการ IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากการขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG

ภายหลัง IPO ของ BCPG BCPG ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เช่นเดิม บริษัทฯ ยังมีอำนาจควบคุมผ่านการกำหนดนโยบายและการบริหารงานใน BCPG งบการเงินรวมของบริษัทฯ ยังคงรวมฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ BCPG เหมือนดังปัจจุบัน แต่บริษัทฯ จะมีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ย่อยเพิ่มขึ้น และบริษัทฯ จะบันทึกผลต่างระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีตามส่วนได้เสียของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยอันเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นไว้ ภายใต้อายการส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยในส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่ได้ตัดสินใจว่า (ก) จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCPG เท่านั้นในการ IPO ของ BCPG หรือ (ข) จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCPG และเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วน ที่ถือโดยบริษัทฯ ในการ IPO ของ BCPG

⁵ จำนวน 6,200 ล้านบาทเป็นการประมาณการ ณ ปัจจุบัน ของเงินกู้ยืมที่บริษัทฯ ให้แก่ BCPG ภายหลังจากการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังงานไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแล้วเสร็จ แต่จำนวนเงินกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริงจะขึ้นอยู่กับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิตามบัญชีของโครงการระยะที่ 1 และมูลค่าตามบัญชีของ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแต่ละบริษัท ณ วันที่ทำรายการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน (คาดว่าภายในปี 2558) ซึ่งอาจจะแตกต่างจาก 6,200 ล้านบาทได้

ที่มาของประมาณการเงินกู้ยืมจำนวน 6,200 ล้านบาท: เอกสารประกอบการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 10/2558 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558

ทั้งนี้ ประมาณการเงินกู้ยืมจำนวน 6,200 ล้านบาทดังกล่าว จะไม่ตรงกับจำนวน "เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน" ในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ BCPG (ในเอกสารแนบ 3 ของรายงานฉบับนี้) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 จำนวนรวม 5,945.74 ล้านบาท (ซึ่งมาจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี จำนวน 407.62 ล้านบาท + เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 5,538.12 ล้านบาท) เนื่องจากในการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ BCPG มีข้อสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำ คือ (ก) BCPG ซื้อโครงการระยะที่ 1 จากบริษัทฯ ด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ (ข) BCPG ได้เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแต่ละบริษัท ด้วยมูลค่าตามบัญชีของแต่ละบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 ซึ่งมูลค่าสินทรัพย์สุทธิตามบัญชีของโครงการระยะที่ 1 และมูลค่าตามบัญชีของ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแต่ละบริษัท ณ วันที่ทำรายการ (ภายในปี 2558) จะมีการเปลี่ยนแปลงไปจากวันที่ 31 ธันวาคม 2555 ที่ใช้จัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ BCPG

ในกรณี (ข) ข้างต้น หรือกรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วนในกรณี IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากการขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG ณ วันชำระราคาหุ้น IPO ของ BCPG เท่ากับส่วนต่างของราคา IPO ของ BCPG และต้นทุนของหุ้น BCPG ที่บริษัทฯ บันทึกบัญชีไว้ คู่กับจำนวนหุ้นสามัญเดิมของ BCPG ที่บริษัทฯ เสนอขายในกรณี IPO ของ BCPG (ถ้าราคา IPO ของ BCPG สูงกว่าต้นทุนของหุ้น BCPG ที่บริษัทฯ บันทึกบัญชีไว้)

แต่ในกรณี (ก) ข้างต้น หรือกรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCPG เท่านั้นในกรณี IPO ของ BCPG กำไรดังกล่าวจะยังไม่เกิดขึ้น ณ วันชำระราคาหุ้น IPO ของ BCPG

2.1.2 ข้อดีและประโยชน์ต่อ BCPG

(1) BCPG จะมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ และจะเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้วยตัวเองมากขึ้น

การ IPO ของ BCPG จะทำให้ BCPG สามารถระดมทุนจากประชาชน โดยไม่ต้องพึ่งพิงเงินทุนจากบริษัทฯ เพื่อนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจได้รวดเร็ว ก่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน รวมทั้งช่วยให้มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้ ยังเป็นการเปิดโอกาสในการเลือกระดมทุนผ่านตลาดทุนจากการออกหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ได้ง่ายขึ้นภายหลังการเข้าจดทะเบียน เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (RO) หรือ บุคคลในวงจำกัด (PP) หรือประชาชนทั่วไป (PO) เป็นต้น

BCPG จะมีความยืดหยุ่นและคล่องตัวในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนมากขึ้น สามารถระดมทุนด้วยตัวเองไม่จำเป็นต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจากบริษัทฯ ซึ่งเป็นบริษัทแม่เป็นหลัก ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการเติบโตและการขยายธุรกิจในระยะยาว

(2) ส่งเสริมให้ BCPG เป็นที่รู้จักมากขึ้น ช่วยเสริมภาพลักษณ์ และสร้างโอกาสในการดำเนินธุรกิจให้แก่ BCPG

การนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งเสริมให้ BCPG เป็นที่รู้จักมากขึ้น ช่วยเสริมภาพลักษณ์ให้ดีขึ้นจากการยกระดับเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีระบบการบริหารงานโปร่งใส มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และจะเป็นการสร้างโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่ๆ การสร้างพันธมิตรทางธุรกิจ การร่วมลงทุน การรวมธุรกิจ รวมทั้งการขยายการลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทนไปในโครงการใหม่ๆ ได้อย่างคล่องตัวและรวดเร็ว ซึ่งจะเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและผลตอบแทนที่ดีแก่ผู้ถือหุ้น

(3) หุ้นของ BCPG จะมีราคาตลาดอ้างอิง มีสภาพคล่องในการซื้อขาย สามารถใช้เป็นสิ่งตอบแทนในการชำระราคาในการซื้อขายสินทรัพย์ได้ในอนาคต

ภายหลังหุ้นของ BCPG เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะมีสัดส่วนการเสนอขายหุ้น IPO ที่ไม่เกินร้อยละ 30 จะทำให้หุ้น BCPG มีสภาพคล่องในการซื้อขาย เนื่องจากเป็นสัดส่วนที่สามารถกระจายหุ้นได้ในวงกว้าง และหุ้นของ BCPG จะมีราคาตลาดอ้างอิง โดยสามารถใช้เป็นสิ่งตอบแทนในการชำระราคาในการซื้อขายสินทรัพย์ได้ในอนาคต เช่น การซื้อสินทรัพย์หรือลงทุนในโครงการใหม่ๆ ที่มีผู้ร่วมทุน โดยออกหุ้นของ BCPG เพื่อชำระราคาเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขาย/ผู้ร่วมทุน (Share Swap) เป็นต้น

2.1.3 ข้อดีและประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

(1) เพิ่มทางเลือกให้แก่ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนได้ตรงตามนโยบายการลงทุนของแต่ละคน

การนำหุ้นของ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจนมากขึ้น นักลงทุนหรือผู้สนใจลงทุนในธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจปิโตรเลียม ธุรกิจพลังงานทางเลือกต่างๆ เช่น ธุรกิจผลิตไบโอดีเซล ธุรกิจผลิตเอทานอล ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ สามารถเลือกลงทุนได้ตรงตามวัตถุประสงค์การลงทุนมากขึ้น อีกทั้งเป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุน เพื่อสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้ นอกจากนี้ ผลประกอบการของบริษัทฯ และ BCPG จะรายงานแยกจากกันให้นักลงทุนทราบตามรอบระยะเวลาบัญชี ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์หรือวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทได้ดียิ่งขึ้น

(2) ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับสิทธิจองซื้อหุ้น IPO ของ BCPG ก่อนประชาชนทั่วไปตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right)

หุ้น IPO ของ BCPG จะมีการเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right) ในสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO ทั้งนี้ เพื่อเป็นการรักษาสิทธิผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นใน BCPG ลดลงเนื่องจากการ IPO ของ BCPG นอกจากนี้ การได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้น IPO ของ BCPG อาจทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ มีโอกาสได้รับกำไรจากการซื้อขายหุ้น (Capital Gain) เมื่อหุ้นของ BCPG เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

⁶ โปรดดูเชิงอรรถ 2

2.2 ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

2.2.1 ผลกระทบต่อส่วนแบ่งสิทธิออกเสียง (Control Dilution) และส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ของบริษัทฯ ใน BCPG

การเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จำนวนไม่เกินร้อยละ 30 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO จะส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรและสิทธิออกเสียงของบริษัทฯ ใน BCPG ลดจากร้อยละ 100 เหลือร้อยละ 70 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO

อย่างไรก็ตาม เพื่อเป็นการชดเชยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BCPG ที่ลดลงดังกล่าว บริษัทฯ จะเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right) ในสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย IPO

2.2.2 ความเสี่ยงหาก BCPG ไม่สามารถเพิ่มกำไรสุทธิในอนาคต เพื่อชดเชยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ลดลงได้

ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ รับรู้กำไรสุทธิของ BCPG ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BCPG คือ ร้อยละ 100 หากพิจารณาจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 BCPG มีกำไรสุทธิ 1,818.00 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯ จะรับรู้กำไรจาก BCPG เท่ากับ 1,818.00 ล้านบาทต่อปี

การ IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นใน BCPG ลดลงเป็นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ของทุนที่ชำระแล้วของ BCPG ภายหลังจาก IPO หรือบริษัทฯ จะรับรู้กำไรจาก BCPG ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ดังนั้น หาก BCPG ไม่สามารถทำกำไรสุทธิได้เกินกว่า 2,597.14 ล้านบาทต่อปี $(1,818.00 * 100 / 70)$ ในอนาคต หุ้นของ BCPG ที่บริษัทฯ ถืออยู่จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ลดลงเมื่อเทียบกับปัจจุบัน

3. ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ

3.1 ความเสี่ยงจากความล้มเหลวในการยื่นขออนุญาตการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และการยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งขึ้นอยู่กับความพร้อมในการจัดโครงสร้างบริหารงานในองค์กร และระบบบริหารจัดการ เช่น การมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพ ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ไม่มีโครงสร้างการถือหุ้นที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่มีการพึ่งพิงทรัพยากรหลักของบริษัทแม่ เป็นต้น

3.2 ความเสี่ยงจากความล้มเหลวในการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ในราคาและมูลค่าการระดมทุนตามที่วางแผนไว้เพื่อขยายงานในอนาคต หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการของ BCPG ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นที่เสนอขายหุ้นสภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ในขณะนั้น

4. แผนการใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น BCPG

BCPG มีแผนในการนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) เพื่อใช้ตามแผนงานการขยายธุรกิจของ BCPG ในอนาคต และเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของ BCPG ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าแผนการใช้เงินดังกล่าวสอดคล้องกับเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่จะก้าวสู่ความเป็นผู้นำด้านพลังงาน โดยกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนมีแผนลงทุนเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจ โดยวางเป้าหมายภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558-2563) โดยจะมีการลงทุนผลิตไฟฟ้าอีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะใช้เงินลงทุนในส่วนของทุนอีกประมาณ 20,000 ล้านบาท เพื่อให้ถึงเป้าหมายที่จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด 500 เมกะวัตต์ ภายในปี 2563⁷

ทั้งนี้ ความสำเร็จของแผนการระดมทุนของ BCPG ขึ้นอยู่กับความพร้อมในการจัดโครงสร้างบริหารงานในองค์กร และระบบบริหารจัดการ เช่น การมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพ ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ไม่มีโครงสร้างการถือหุ้นที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่มีการพึ่งพิงทรัพยากรหลักของบริษัทแม่ เป็นต้น รวมทั้งขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการยื่นขออนุญาตการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. การยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และความสำเร็จในการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO)

⁷ โปรดดูเชิงอรรถ 1

5. สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการในครั้งนี้

แผนการเสนอขายหุ้น IPO ของ BCPG และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่จะก้าวสู่ความเป็นผู้นำด้านพลังงาน บริษัทฯ มีแผนลงทุนเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ ภายในระยะเวลา 6 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2563) โดยจะมีการลงทุนผลิตไฟฟ้าอีกประมาณ 382 เมกะวัตต์ คาดว่าจะใช้เงินลงทุนในส่วนของการลงทุนอีกประมาณ 20,000 ล้านบาท เพื่อให้ถึงเป้าหมายที่จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด 500 เมกะวัตต์ ภายในปี 2563⁸ ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้พิจารณาแนวทางในการจัดหาแหล่งเงินทุน และ/หรือ ช่องทางในการระดมเงินทุนให้ได้จำนวนเงินที่เพียงพอต่อความต้องการใช้เงินเพื่อขยายธุรกิจดังกล่าว

บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ได้แก่ (1) ลดภาระของบริษัทฯ ในการสนับสนุนด้านเงินทุนให้แก่ BCPG ในการขยายธุรกิจ; (2) บริษัทฯ จะมีโครงสร้างธุรกิจที่ชัดเจน และมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ; (3) ราคาหุ้นของบริษัทฯ จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากราคาตลาดของ BCPG; (4) บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (งบการเงินเฉพาะบริษัท); และ (5) ในกรณีที่บริษัทฯ ตัดสินใจเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG บางส่วนในการ IPO ของ BCPG จะทำให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากการขายหุ้นสามัญเดิมของ BCPG

สำหรับประโยชน์ที่ BCPG จะได้รับจากการเข้าทำรายการได้แก่ (1) BCPG จะมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ และจะเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้วยตัวเองมากขึ้น; (2) ส่งเสริมให้ BCPG เป็นที่รู้จักมากขึ้น ช่วยเสริมภาพลักษณ์ และสร้างโอกาสในการดำเนินธุรกิจให้แก่ BCPG; และ (3) หุ้นของ BCPG จะมีราคาตลาดอ้างอิง มีสภาพคล่องในการซื้อขาย และสามารถใช้เป็นสิ่งตอบแทนในการชำระราคาในการซื้อขายสินทรัพย์ได้ในอนาคต

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการได้แก่ (1) เพิ่มทางเลือกให้แก่ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนได้ตรงตามนโยบายการลงทุนของแต่ละคน; (2) ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับสิทธิจองซื้อหุ้น IPO ของ BCPG ก่อนประชาชนทั่วไปตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ (Pre-emptive Right)

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีข้อดีและความเสี่ยง ได้แก่ (1) มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งสิทธิออกเสียง (Control Dilution) และส่วนแบ่งกำไร (Earning Dilution) ของบริษัทฯ ใน BCPG; (2) ความเสี่ยงหาก BCPG ไม่สามารถเพิ่มกำไรสุทธิในอนาคต เพื่อชดเชยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ลดลงได้

การเข้าทำรายการมีความเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ (1) ความเสี่ยงจากความสำเร็จในการยื่นขออนุญาตการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และการยื่นคำขอรับหุ้นสามัญของ BCPG เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (2) ความเสี่ยงจากความสำเร็จในการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นที่เสนอขายหุ้น สภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ในขณะนั้น

หลังจากพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อเสีย ประโยชน์ และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการมากกว่า ดังนั้น การทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล

⁸ โปรดดูเชิงอรรถ 1

⁹ โปรดดูเชิงอรรถ 2

ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของมูลค่าและเงื่อนไขของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2558 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ได้มีมติอนุมัติแผนการเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) และการนำ BCPG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับแผนดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งคาดว่าจะเสนอขายภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ไม่สามารถกำหนดได้ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากการกำหนดราคา IPO โดยทั่วไปจะใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (“Book Building”) โดยนักลงทุนสถาบัน ซึ่งการทำ Book Building จะเกิดขึ้นใกล้เคียงกับวันกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์¹⁰ นอกจากนี้ การกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ยังเป็นการตกลงร่วมกันระหว่างผู้เสนอขายหลักทรัพย์ (Issuer) และผู้รับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriters) โดยพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ แนวโน้มเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม รวมถึงสภาพตลาด ณ ช่วงเวลาที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้น BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ควรใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) เนื่องจากเป็นราคาสะท้อนถึงอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ของหลักทรัพย์ ซึ่งจะเกิดขึ้นก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์เล็กน้อย

ทั้งนี้ CapAd ได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญของ BCPG เพื่อเป็นข้อมูลให้กับผู้ถือหุ้นของ BCPG เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการในครั้งนี้เท่านั้น โดย CapAd ใช้วิธีการประเมินมูลค่าต่างๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
- 5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
- 6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของ BCPG โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เนื่องจาก BCPG ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดรองซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ จึงไม่มีราคาตลาดอ้างอิง ทั้งนี้ BCPG และบริษัทฯ ย่อยดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ และจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิต (กฟผ.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดยประกอบด้วยโครงการแบบ SPP (Small Power Producer) จำนวน 1 โครงการ และโครงการแบบ VSPP (Very Small Power Producer) จำนวน 11 โครงการ โดยสรุปได้ ดังนี้

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์	บริษัท	ที่ตั้งโครงการ	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า ¹ (เมกะวัตต์)	กำลังการผลิต (ล้านหน่วย/ปี)	วันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ("COD")
ระยะที่ 1	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP") ²	อ. บางปะอิน จ.	EGAT – 30 MW	66	16 กรกฎาคม 2555
		พระนครศรีอยุธยา	PEA – 8 MW		5 สิงหาคม 2554
ระยะที่ 2	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE")	อ. บางปะหัน	PEA – 16 MW ³	38	5 เมษายน 2556
		จ.พระนครศรีอยุธยา	PEA – 16 MW	38	6 มีนาคม 2556
		อ. บำเหน็จณรงค์ จ.ชัยภูมิ	PEA – 16 MW		
ระยะที่ 3	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด ("BSE-PR")	อ. กบินทร์บุรี จ. ปราจีนบุรี	PEA – 16 MW	37	21 เมษายน 2557

¹⁰ ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ นจ. 1/2545 เรื่อง แนวทางการพิจารณาเกี่ยวกับการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) และการกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและบุคคลใดๆ

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์	บริษัท	ที่ตั้งโครงการ	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า ¹ (เมกะวัตต์)	กำลังการผลิต (ล้านหน่วย/ปี)	วันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ("COD")
	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด ("BSE-CPM1")	อ. หัวทะเล จ. ชัยภูมิ	PEA – 8 MW	19	24 เมษายน 2557
	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด ("BSE-BRM")	อ. ประโคนชัย จ. บุรีรัมย์	PEA – 8 MW	19	19 มีนาคม 2557
	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด ("BSE-BRM1")	อ. หนองกี่ จ. บุรีรัมย์	PEA – 8 MW	18	11 เมษายน 2557
	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด ("BSE-NMA")	อ. ด่านขุนทด จ. นครราชสีมา	PEA – 8 MW	19	10 เมษายน 2557

หมายเหตุ: 1/ ตามสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ("กฟผ." หรือ "EGAT") และตามสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ." หรือ "PEA")
 2/ ภายหลังกอรอนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ BCP จะโอนโครงการระยะที่ 1 มายัง BCPG ตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน
 3/ ประกอบด้วย โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ จำนวน 2 โครงการ โครงการละ 8 MW

หลังจากที่ได้ศึกษาข้อมูล และเอกสาร รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องแล้ว CapAd สามารถสรุปความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป ได้ดังนี้

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าของ BCPG ซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ BCPG ตามงบการเงินรวมเสมือน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558¹¹ ซึ่งให้ความเชื่อมั่นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าตามบัญชีของ BCPG ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ทุนที่ออกและชำระแล้ว	3,600.00 ^{1/2/}
กำไรสะสมจัดสรรแล้ว – ทุนสำรองตามกฎหมาย	170.34
กำไรสะสมยังไม่จัดสรร	437.00
รวมส่วนของผูถือหุ้นของ BCPG	4,207.34^{3/}

หมายเหตุ:

- 1/ ทุนจดทะเบียน ณ ปัจจุบันของ BCPG เท่ากับ 20 ล้านบาท ตามหนังสือรับรอง ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558
- 2/ ทุนจดทะเบียนและที่ชำระแล้ว 3,600 ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียนภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งจะเกิดขึ้นเมื่อรายการนี้ได้รับการอนุมัติการทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในครั้งนี้ (ทุนจดทะเบียนและที่ชำระแล้วอาจจะเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคตตามความเหมาะสม)
- 3/ มูลค่าที่ตราไว้ และจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ภายหลังกการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนี้ ยังไม่ได้รับการยืนยันอย่างชัดเจน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ทำการคำนวณราคาต่อหุ้นของ BCPG

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการ BCPG เท่ากับ **4,207.34 ล้านบาท**

¹¹ ข้อมูลฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่รวมอยู่ในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนมาจากงบการเงินของกลุ่มบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ที่ได้รับการตรวจสอบและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีแล้ว และข้อมูลทางการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ของ BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA และข้อมูลทางการเงินของหน่วยผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตขนาด 38 MW (โครงการระยะที่ 1) เป็นตัวเลขทางการเงินที่ใช้ในการจัดทำงบการเงินรวมระหว่างกาลของ BCP สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมของ BCPG หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินตามงบการเงินรวมเสมือน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558¹² ซึ่งให้ความเชื่อมั่นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน และ/หรือ เหตุการณ์ภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น

ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ BCPG ด้วยวิธีนี้ CapAd ได้ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 มาปรับปรุง โดย CapAd เห็นว่ารายการปรับปรุงที่มีสาระสำคัญในครั้งนี้ได้แก่

2.1 ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (ไม่รวมมูลค่าของสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.หรือ กฟภ.)

สินทรัพย์ที่มีการประเมินมูลค่าของ BCPG ได้แก่ ที่ดิน อาคาร ส่วนปรับปรุงที่ดินและระบบสาธารณูปโภค และเครื่องจักรและอุปกรณ์ ของโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 1 – 3 ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 รวมเท่ากับ 10,365.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 88.50 ของมูลค่าสินทรัพย์รวมของ BCPG

2.1.1 ที่ดิน

ที่ดินที่ประเมินราคาเป็นที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA เท่านั้น ทั้งนี้ ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิตขนาด 38 MW (โครงการระยะที่ 1) เป็นที่ดินของ BCP ซึ่งภายหลังจากการโอนโครงการระยะที่ 1 มายัง BCPG BCPG จะทำสัญญาเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างที่ใช้ในการดำเนินโครงการระยะที่ 1 จาก BCP

BCPG ได้แต่งตั้งบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด (“V&C”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาที่ดินของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ซึ่ง V&C ได้ทำการสำรวจและประเมินราคาทรัพย์สิน ตามรายงาน 7 ฉบับ เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ โดย V&C เลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับการประเมินมูลค่าที่ดิน ซึ่งรายละเอียดการประเมินมูลค่าสรุปได้ดังนี้

ทรัพย์สิน	รายละเอียด	ราคาประเมิน (ล้านบาท)
โครงการระยะที่ 2		
ที่ดิน – บางปะหัน อยุธยา (BSE)	โฉนดเลขที่	77, 8476, 8478, 8479, 8498, 10292, 10892, 12209 และ 22579
	เลขที่ดิน	22, 16, 11, 10, 194, 5, 17, 14 และ 467
	หน้าสำรวจ	1, 458, 460, 461, 484, 678, 734, 841 และ 1854
	เนื้อที่ประเมินมูลค่า	297-2-2 ไร่ (297.505 ไร่)
	เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์	297-2-2 ไร่ (297.505 ไร่)
	ที่ตั้งทรัพย์สิน	14 หมู่ที่ 1 ตำบลบ้านม้า อำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
	ภาระจำนอง	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย
วิธีการประเมินมูลค่า	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	
วันที่ประเมิน	24 กรกฎาคม 2558	
วันที่ออกรายงาน	24 สิงหาคม 2558	
ที่ดิน – บำเหน็จณรงค์ ชัยภูมิ (BSE)	โฉนดเลขที่	5240 และ 33269
	เลขที่ดิน	157 และ 158
	หน้าสำรวจ	2503 และ 2504
	เนื้อที่ประเมินมูลค่า	257-2-74 ไร่ (257.69 ไร่)

¹² โปรดดูเชิงอรรถ 11

P.N.

ทรัพย์สิน	รายละเอียด	ราคาประเมิน (ล้านบาท)	
	<p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์ ที่ตั้งทรัพย์สิน</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</p> <p>ภาระจำนอง</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า</p> <p>วันที่ประเมิน</p> <p>วันที่ออกรายงาน</p>	<p>257-2-74 ไร่ (257.69 ไร่)</p> <p>113 และ 114 หมู่ที่ 15 ถนนสายบ้านทองคำพิง-บ้านหนองกก ตำบลบ้านเพชร อำเภอป่าหน่วจนรงค์ จังหวัดชัยภูมิ</p> <p>บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด</p> <p>ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย</p> <p>วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>23 กรกฎาคม 2558</p> <p>19 สิงหาคม 2558</p>	
รวมที่ดินโครงการระยะที่ 2		180.45	
โครงการระยะที่ 3			
ที่ดิน - ปราณบุรี (BSE-PRI)	<p>โฉนดเลขที่</p> <p>เลขที่ดิน</p> <p>หน้าสำรวจ</p> <p>เนื้อที่ประเมินมูลค่า</p> <p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์</p> <p>ที่ตั้งทรัพย์สิน</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</p> <p>ภาระจำนอง</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า</p> <p>วันที่ประเมิน</p> <p>วันที่ออกรายงาน</p>	<p>16474, 17732, 17739 - 17743, 19390, 20041, 42689, 70225 และ 71407</p> <p>4, 3, 24 - 28, 22, 5, 124, 522 และ 516</p> <p>3362, 3361, 3793 - 3797, 522, 551, 1654, 3009 และ 2989</p> <p>254-3-47 ไร่ (254.8675 ไร่)</p> <p>254-3-47 ไร่ (254.8675 ไร่)</p> <p>137 - 139 หมู่ที่ 3 ตำบลนาแหม อำเภออินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี</p> <p>บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด</p> <p>ไม่มี</p> <p>วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>24 กรกฎาคม 2558</p> <p>19 สิงหาคม 2558</p>	101.95 ^{1/3/}
ที่ดิน - บำเหน็จ ณรงค์ ชัยภูมิ (BSE-CPM1)	<p>โฉนดเลขที่</p> <p>เลขที่ดิน</p> <p>หน้าสำรวจ</p> <p>เนื้อที่ประเมินมูลค่า</p> <p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์</p> <p>ที่ตั้งทรัพย์สิน</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</p> <p>ภาระจำนอง</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า</p> <p>วันที่ประเมิน</p> <p>วันที่ออกรายงาน</p>	<p>3286, 3287, 6977, 6979, 6980, 6981, 6982, 7348, 30669, 30670, 31163 และ 31164</p> <p>68, 67, 66, 132, 133, 135, 137, 134, 296, 297, 298, 312 และ 313</p> <p>568, 569, 574, 576, 577, 578, 579, 650, 4491, 4492, 4493, 4580 และ 4581</p> <p>149-1-16 ไร่ (149.29 ไร่)</p> <p>149-1-16 ไร่ (149.29 ไร่)</p> <p>216, 217 และ 218 หมู่ที่ 4 ถนนสุรนารายณ์ (ทล.205) ตำบลห้วยทะเล อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ</p> <p>บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด</p> <p>ไม่มี</p> <p>วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>22 กรกฎาคม 2558</p> <p>21 สิงหาคม 2558</p>	40.31 ^{1/5/}
ที่ดิน - ประโคน ชัย บุรีรัมย์ (BSE-BRM)	<p>โฉนดเลขที่</p> <p>เลขที่ดิน</p> <p>หน้าสำรวจ</p> <p>เนื้อที่ประเมินมูลค่า</p> <p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์</p> <p>ที่ตั้งทรัพย์สิน</p>	<p>25030, 25031, 37752, 52249, 52250, 52251 และ 52252</p> <p>22, 23, 2, 37, 38, 39 และ 40</p> <p>1595, 1596, 2706, 3223, 3224, 3225 และ 3226</p> <p>137-2-46.9 ไร่ (137.61725 ไร่)</p> <p>137-2-46.9 ไร่ (137.61725 ไร่)</p> <p>246 หมู่ที่ 3 ถนนสายบุรีรัมย์-ประโคนชัย (ทล.2445) ตำบลแสงทอง อำเภอ</p>	61.93 ^{1/6/}

ทรัพย์สิน	รายละเอียด	ราคาประเมิน (ล้านบาท)
	<p>ประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด</p> <p>ภาระจำนอง ไม่มี</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>วันที่ประเมิน 22 กรกฎาคม 2558</p> <p>วันที่ออกรายงาน 17 สิงหาคม 2558</p>	
ที่ดิน - หนองกี่ บุรีรัมย์ (BSE-BRM1)	<p>โฉนดเลขที่ น.ส.3ก. เลขที่ 56 และโฉนดที่ดินเลขที่ 362 และ 3816</p> <p>เลขที่ดิน 19, 44 และ 7</p> <p>หน้าสำรวจ n.a.</p> <p>เนื้อที่ประเมินมูลค่า 9-2-25 ไร่ (9.5625 ไร่)^{iv}</p> <p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์ 116-2-86 ไร่</p> <p>ที่ตั้งทรัพย์สิน 120 หมู่ที่ 7 ถนนสายโชคชัย-เดชอุดม (ทล.24) ตำบลนุกระสัง อำเภอหนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด</p> <p>ภาระจำนอง ไม่มี</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>วันที่ประเมิน 23 กรกฎาคม 2558</p> <p>วันที่ออกรายงาน 21 สิงหาคม 2558</p>	6.70 ^{1/7/8/}
ที่ดิน - ด่าน ขุนทด นครราชสีมา (BSE-NMA)	<p>โฉนดเลขที่ ที่ดินกลุ่มที่ 1 : 19528, 19529, 19530, 21613, 21614, 21615, 23201, 23202, 23205, 35938, 36105, 36164, 36173 และ 36194</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 : 23188</p> <p>เลขที่ดิน ที่ดินกลุ่มที่ 1 : 221, 218, 217, 190, 160, 159, 161, 162, 216, 229, 158, 220, 230, 219</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 : 163</p> <p>หน้าสำรวจ ที่ดินกลุ่มที่ 1 : 1412, 1413, 1414, 2140, 2141, 2142, 2532, 2533, 2536, 4020, 4151, 4210, 4218 และ 4239</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 : 2518</p> <p>เนื้อที่ประเมินมูลค่า 147-2-31 ไร่</p> <p>เนื้อที่ตามเอกสารสิทธิ์ ที่ดินกลุ่มที่ 1 : 140-3-54.0 ไร่</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 : 6-2-77.0 ไร่</p> <p>ที่ตั้งทรัพย์สิน 111 หมู่ที่ 9 ถนนบ้านดงกระสัง ตำบลตะเคียน อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา</p> <p>ผู้ถือกรรมสิทธิ์ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด</p> <p>ภาระจำนอง ไม่มี</p> <p>วิธีการประเมินมูลค่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)</p> <p>วันที่ประเมิน 24 กรกฎาคม 2558</p> <p>วันที่ออกรายงาน 24 สิงหาคม 2558</p>	40.32 ^{1/9/10/}
รวมที่ดินโครงการระยะที่ 3		251.20
รวมที่ดิน		431.65

หมายเหตุ:

1/ บัดเศษ

2/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1221 วันที่ 24 ส.ค. 2558

3/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1223 วันที่ 19 ส.ค. 2558

- 4/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1233 วันที่ 19 ส.ค. 2558
- 5/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1229 วันที่ 21 ส.ค. 2558
- 6/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1225 วันที่ 17 ส.ค. 2558
- 7/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1227 วันที่ 21 ส.ค. 2558
- 8/ V&C ไม่สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส.3ก. เลขที่ 56 เดิมได้ ดังนั้น ในการพิจารณาประเมินมูลค่าครั้งนี้ V&C จะไม่พิจารณามูลค่าที่ดินส่วนที่ออกเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56 คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ 107-0-61 ไร่ คงเหลือเนื้อที่ดินส่วนที่พิจารณาประเมินมูลค่าประมาณ 9-2-25 ไร่ ทั้งนี้ ในอนาคตหาก V&C สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารสิทธิ์ได้ ราคาประเมินทรัพย์สินอาจจะเพิ่มมากกว่านี้ได้
- 9/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1231 วันที่ 24 ส.ค. 2558
- 10/ ที่ดินกลุ่มที่ 1 มีราคาประเมินรวม 39.45 ล้านบาท และที่ดินกลุ่มที่ 2 ซึ่งเป็นที่ดินว่างเปล่า มีราคาประเมิน 0.87 ล้านบาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C เกี่ยวกับความเหมาะสมของข้อมูลที่ดินที่นำมาใช้ในการเปรียบเทียบ เนื่องจากเป็นข้อมูลตลาดของที่ดินที่ตั้งอยู่ในละแวกใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ทำการประเมินที่มีการเสนอขายหรือขายไปแล้ว ตามลักษณะและสภาพของที่ดิน ณ ปัจจุบัน รวมถึง V&C ได้มีการปรับปรุงข้อมูลตลาดของที่ดินที่นำมาใช้ในการเปรียบเทียบ เพื่อให้มีลักษณะใกล้เคียงและสะท้อนราคาตลาดของที่ดินของแต่ละบริษัทมากที่สุด

ราคาประเมินที่ดินของแต่ละบริษัท โดย V&C ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้ง 7 ฉบับข้างต้น ซึ่งประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด มีมูลค่ารวมเท่ากับ 431.65 ล้านบาท

2.1.2 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง

BCPG ได้แต่งตั้งบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด (“V&C”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ที่ตั้งอยู่บนที่ดินตามที่กล่าวถึงในข้อ 2.1.1 ก่อนหน้านี้ ซึ่ง V&C ได้ทำการสำรวจและประเมินราคาทรัพย์สิน ตามรายงาน 7 ฉบับเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

V&C เห็นว่าวิธีการประเมินตามหลักสากลจะมี 3 วิธี คือ วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Market Comparison Approach) วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) และวิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) และ V&C เห็นว่า ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าเป็นโรงผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power Plants) ซึ่งมีข้อมูลการซื้อขายน้อย เพราะมีความแตกต่างกันในแต่ละโรงจึงทำให้ไม่สามารถนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบได้ และเห็นว่าวิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) อาจมีความเหมาะสมถ้าหากสามารถคาดการณ์ปัจจัยที่มีสาระสำคัญได้ถูกต้อง เช่น รายได้ ค่าใช้จ่าย และอัตราคิดลด แต่ปัจจุบันการรับซื้อไฟฟ้าของการไฟฟ้าอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับเปลี่ยนอัตราซื้อไฟฟ้าจากระบบเดิม (Adder) เป็นระบบ FIT (Feed-in Tariff) ซึ่งจะมีผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินอย่างมีนัยสำคัญ¹³ ดังนั้น วิธีคิดจากรายได้จึงยังไม่เหมาะสมที่จะนำมาพิจารณาในขณะนี้

ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ V&C เลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เพียงวิธีเดียว เนื่องจากมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ดังนั้น มูลค่าต้นทุนอาจถือได้ว่าเป็นตัวแทนของมูลค่าตลาด (Market Value) ซึ่งรายละเอียดการประเมินมูลค่าสรุปได้ดังนี้

¹³ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระอธิบายว่า ทุกโครงการของ BCPG มีอายุ 20 ปี (ตามอายุการใช้งานของเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตามความเห็นของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ) แต่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าทุกสัญญาอายุ 5 ปี

แม้ว่าจะสามารถต่อสัญญาซื้อขายไฟฟ้าออกไปได้อีกคราวละ 5 ปี หรือต่อสัญญาครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา แต่ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระไม่สามารถคาดการณ์ได้อย่างมั่นใจว่า อัตราค่าไฟฟ้าจะมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมหรือไม่ในการต่ออายุสัญญาแต่ละครั้งในอนาคต

2.1.2.1 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการบางปะหัน (BSE)

ลำดับที่	รายละเอียด – BSE (บางปะหัน)	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคารควบคุม (Control Building) 2 ชั้น	513	7.20	2	4	6.91
2	อาคารบริการ (Service Building) ชั้นเดียว	240	3.60	2	4	3.46
3	อาคาร Generator 1 ชั้นเดียว	44	0.52	2	6	0.49
4	อาคาร Generator 2 ชั้นเดียว	44	0.52	2	6	0.49
5 - 17	อาคาร Inverter ชั้นเดียว อาคาร 1 – 13	579	5.23	2	6	4.92
18	อาคารบ้านพักอาศัยชั้นเดียว	116	2.90	สภาพใหม่	0	2.90
19	อาคารป้อมยาม (Guard House)	41	0.43	2	4	0.41
20	สิ่งปลูกสร้างอื่นๆ ประกอบด้วย					
	- โรงจอดรถยนต์	40 ตร.ม.	0.10	2	6	0.09
	- งานขุดดินร่องน้ำรอบที่ดิน (Ditch)	3,512 ม.	0.58	2	6	0.53
	- งานถนนลาดยางภายในโครงการ (Road)	12,250 ตร.ม.	10.41	2	6	9.79
	- งานเขื่อนหิน สูง 5.50 ม. (Dike)	3,500 ม.	70.00	2	6	65.80
	- งานวางระบบน้ำ คสล. (Drain Ditch)	7,000 ม.	28.00	2	6	26.32
	- งานบ่อพักน้ำในโครงการ (Pond+Sump Pit)	8,000 ตร.ม.	12.00	2	6	11.28
	- งานถนนเชื่อมต่อโครงการ (Perimeter Road)	1,600 ตร.ม.	3.20	2	6	3.01
	- งานถนนทางเข้า – ออก (Access Road)	2,100 ตร.ม.	4.20	2	6	3.95
	- งานผนัง คสล. สูง 5.5 ม. ป้องกันน้ำท่วม (Dyke)	3,000 ม.	19.50	สภาพใหม่	0	19.50
	รวมสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		147.97			140.27
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		168.37			159.84

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะเวลลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1221 ลงวันที่ 24 สิงหาคม 2558

หมายเหตุ:

- 1/ มูลค่าทดแทนใหม่เป็นราคาต่อก่อสร้างสินทรัพย์ในลักษณะเดียวกัน โดย V&C กำหนดค่าก่อสร้างของสินทรัพย์ที่ประเมินราคา โดยอ้างอิงจากราคาประเมินค่าก่อสร้างอาคารปี 2556 กำหนดโดยสมาคมผู้ประเมินราคาทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และปรับตามรูปแบบและวัสดุก่อสร้างที่แตกต่างจากมาตรฐานสมาคมฯ
- 2/ มูลค่าตามสภาพ เท่ากับ มูลค่าทดแทนใหม่ หักลบด้วยค่าเสื่อมราคาตามอายุการใช้งาน

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1221 ลงวันที่ 24 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 159.84 ล้านบาท

2.1.2.2 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการบำเหน็จณรงค์ (BSE)

ลำดับที่	รายละเอียด – BSE (บำเหน็จณรงค์)	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคารควบคุม (Control Building) 2 ชั้น	513	7.21	2	4	6.92
2	อาคารบริการ (Service Building) ชั้นเดียว	240	3.60	2	4	3.46
3	อาคาร Pump House ชั้นเดียว	72	1.38	2	6	1.30
4 - 16	อาคาร Inverter ชั้นเดียว อาคาร 1 – 13	636	5.70	2	6	5.36

ลำดับที่	รายละเอียด – BSE (บำเหน็จณรงค์)	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
17	อาคารบ้านพักอาศัยชั้นเดียว	110	2.75	1	2	2.70
18	อาคารป้อมยาม (Guard House)	12	0.18	2	6	0.17
19	โรงจอดรถ	69	0.17	2	6	0.16
20	สิ่งปลูกสร้างอื่นๆ ประกอบด้วย					
	- ถนนลาดยาง กว้าง 5 ม. ยาว 3,411 ม.	17,055 ตร.ม.	9.38	2	6	8.82
	- ถนนลาดยาง กว้าง 8 ม. ยาว 1,770 ม.	14,160 ตร.ม.	7.79	2	6	7.32
	- รางระบายน้ำคอนกรีต	6,900 ม.	27.60	2	6	25.94
	- งานเชื่อมกันน้ำ	6,644 ม.	46.51	2	6	43.72
	รวมสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		91.28			85.80
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		112.26			105.86

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1223 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2558
 หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.2.1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1223 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 105.86 ล้านบาท

2.1.2.3 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการปราจีนบุรี (BSE-PRI)

ลำดับที่	รายละเอียด - PRI	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคารสำนักงานและควบคุม 2 ชั้น	526	7.34	1	2	7.20
2	อาคารสำนักงานและซ่อมบำรุง ชั้นเดียว	271	3.66	1	2	3.59
3	อาคารบ้านพักพนักงานชั้นเดียว	120	2.78	ใหม่	0	2.78
4	อาคารป้อมยามชั้นเดียว	12	0.18	1	2	0.18
5	ส่งโล่งหลังคาคลุม (จอดรถยนต์)	45	0.11	1	3	0.11
6 - 19	อาคาร Inverter ชั้นเดียว อาคาร 1 - 14	204	5.34	1	3	5.18
20	หอเอนกประสงค์	n.a.	0.20	ใหม่	0	0.20
21	ถนนภายใน	25,000	21.25	1	3	20.61
22	รางระบายน้ำ (ส่วนที่ 1)	1,500	2.25	1	3	2.18
23	รางระบายน้ำ (ส่วนที่ 2)	6,800	20.40	1	3	19.79
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		63.52			61.81

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1233 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2558
 หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.2.1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ

ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้นี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE-PRI โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1233 ลงวันที่ 19 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 61.81 ล้านบาท

2.1.2.4 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการชัยภูมิ 1 (BSE-CPM1)

ลำดับที่	รายละเอียด – CPM1	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคาร Main Substation 2 ชั้น	295	3.43	1	2	3.36
2	อาคาร Service Building ชั้นเดียว	240	2.88	1	2	2.82
3	อาคาร Pump House ชั้นเดียว	229	3.27	1	3	3.17
4	อาคาร Unit Substation 1 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
5	อาคาร Unit Substation 2 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
6	อาคาร Unit Substation 3 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
7	อาคาร Unit Substation 4 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
8	อาคารป้อมยาม (Guard House)	12	0.18	1	3	0.17
9	โรงจอดรถ	120	0.30	1	3	0.29
10	ถนนและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ					
	- ถนนลาดยางกว้าง 5 ม. 3,340 ม.	16,700	8.35	1	3	8.10
	- รางระบายน้ำ คอนกรีต	3,820 ม.	13.37	1	3	12.97
11	งานป้องกันน้ำท่วม (Flood Protection)		14.00	1	3	13.58
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		50.10			48.66

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1229 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558
หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.2.1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้นี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้นี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE-CPM1 โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1229 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 48.66 ล้านบาท

2.1.2.5 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการบุรีรัมย์ (BSE-BRM)

ลำดับที่	รายละเอียด – BRM	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุอาคาร (ปี)	ค่าเสื่อมราคา (%)	มูลค่าตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคาร Control Building 2 ชั้น	285	4.34	1	2	4.25
2	อาคาร Service Building ชั้นเดียว	120	1.80	1	2	1.76
3-9	อาคาร Inverter 1 ชั้นเดียว อาคาร 1 - 7	287	2.43	1	3	2.35
10	โรงจอดรถชั้นเดียว	73	0.18	1	3	0.18
11	ป้อมยาม	12	0.18	1	2	0.18
12	สิ่งปลูกสร้างอื่นๆ					
	- ถนนลาดยาง	17,050	14.49	1	3	14.06
	- รางระบายน้ำ แบบที่ 1	2,050	5.13	1	3	4.97

ลำดับที่	รายละเอียด – BRM	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทด แทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุ อาคาร (ปี)	ค่าเสื่อม ราคา (%)	มูลค่า ตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
	- รางระบายน้ำ แบบที่ 2	1,150	1.72	1	3	1.67
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		30.27			29.43

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1225 ลงวันที่ 17 สิงหาคม 2558
หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.2.1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE-BRM โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1225 ลงวันที่ 17 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 29.43 ล้านบาท

2.1.2.6 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการบุรีรัมย์ 1 (BSE-BRM1)

ลำดับที่	รายละเอียด – BRM1	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทด แทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุ อาคาร (ปี)	ค่าเสื่อม ราคา (%)	มูลค่า ตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคาร Control Building 2 ชั้น ^{1/}	285	-	1	-	-
2	อาคาร Service Building ชั้นเดียว ^{1/}	120	-	1	-	-
3 - 9	อาคาร Inverter 1 ชั้นเดียว (หลังที่ 1 - 7) ^{1/}	287	-	1	-	-
10	โรงจอดรถชั้นเดียว ^{1/}	73	-	1	-	-
11	บ่อน้ำ ^{2/}	12	-	1	-	-
12	สิ่งปลูกสร้างอื่นๆ					
	- ถนนลาดยาง ^{3/}	1,800	-	1	-	-
	- รางระบายน้ำ ^{3/}	360	-	1	-	-
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		-			-

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558
หมายเหตุ: 1/ ตั้งอยู่บนที่ดิน น.ส. 3 ก. เลขที่ 56
2/ ตั้งอยู่บนที่ดิน น.ส. 3 ก. เลขที่ 362
3/ ตั้งอยู่บนที่ดินโฉนดเลขที่ 362 และ 3816

อย่างไรก็ตาม หากในอนาคต V&C สามารถหาเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส. 3 ก. ฉบับเดิม 8 ฉบับได้ และสามารถประเมินมูลค่าที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินดังกล่าวได้ มูลค่าที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้างของ BSE-BRM1 จะสูงกว่าราคาประเมินได้ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558

2.1.2.7 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง – โครงการนครราชสีมา (BSE-NMA)

ลำดับที่	รายละเอียด – NMA	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทด แทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	อายุ อาคาร (ปี)	ค่าเสื่อม ราคา (%)	มูลค่า ตามสภาพ ^{2/} (ล้านบาท)
1	อาคาร Main Substation 2 ชั้น	295	3.43	1	2	3.36
2	อาคาร Service Building ชั้นเดียว	240	2.88	1	2	2.82
3	อาคาร Unit Substation 1 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
4	อาคาร Unit Substation 2 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05

ลำดับที่	รายละเอียด – NMA	พื้นที่ใช้สอย (ตร.ม.)	มูลค่าทด แทนใหม่ ¹ (ล้านบาท)	อายุ อาคาร (ปี)	ค่าเสื่อม ราคา (%)	มูลค่า ตามสภาพ ² (ล้านบาท)
5	อาคาร Unit Substation 3 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
6	อาคาร Unit Substation 4 ชั้นเดียว	70	1.08	1	3	1.05
7	อาคารป้อมยาม (Guard House)	12	0.18	1	3	0.17
8	โรงจอดรถ	120	0.30	1	3	0.29
12	ถนนและงานสาธารณูปโภคภายในโครงการ					
	- ถนนลาดยางกว้าง 5 ม. 2,440 ม.	12,200	6.71	1	3	6.51
	- ถนนลาดยางกว้าง 8 ม. 565 ม.	4,520	2.49	1	3	2.41
	- รางระบายน้ำ คอนกรีต	3,570	7.14	1	3	6.93
	รวมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ		27.45			26.69

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1231 ลงวันที่ 24 สิงหาคม 2558
หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.2.1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BSE-NMA โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1231 ลงวันที่ 24 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 26.69 ล้านบาท

ราคาประเมินอาคารและสิ่งปลูกสร้างของ BCPG โดย V&C ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินทั้ง 7 ฉบับข้างต้น ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) มีมูลค่ารวมเท่ากับ 432.29 ล้านบาท

2.1.3 เครื่องจักรและอุปกรณ์

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินราคาในครั้งนี้ เป็นเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA และโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ กำลังการผลิตขนาด 38 MW (โครงการระยะที่ 1)

โครงการระยะที่ 1

2.1.3.1 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการ 38 MW (โครงการระยะที่ 1)

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิตขนาด 38 MW (โครงการระยะที่ 1) ตั้งอยู่ที่ 99/1 หมู่ที่ 9 ถนนสายคลองเปรม-บ้านช้างใหญ่ (อย.3048) ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

BCPG ได้แต่งตั้งบริษัท แอดวานซ์ แอปไพร์ซัล จำกัด (“Advanced”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ กำลังการผลิตขนาด 38 MW (โครงการระยะที่ 1) ซึ่ง Advanced ได้ทำการสำรวจและประเมินราคาทรัพย์สิน ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินลงวันที่ 13 สิงหาคม 2558 (เลขที่ 5142/2558) เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ โดย Advanced ใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีลักษณะเฉพาะสายการผลิต และ Advanced ได้รับมอบหมายให้ทำการประเมินมูลค่าเครื่องจักร อุปกรณ์ และอื่นๆ เพียงบางส่วน และบางส่วนตั้งอยู่นอกพื้นที่ส่วนที่ประเมินมูลค่าโครงการ (ได้แก่ ส่วนสนับสนุนกระบวนการผลิตไฟฟ้า) ซึ่งมูลค่าที่ได้จากวิธีนี้จะสะท้อนต้นทุนที่แท้จริงของทรัพย์สิน ในขณะที่การประเมินมูลค่าโดยวิธีรายได้ (Income Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทรัพย์สินจากรายได้ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ยังคงมีความคลาดเคลื่อนในสิทธิประโยชน์จากภาคธุรกิจ¹⁴ และวิธีนี้ต้องเสมือนว่าทรัพย์สินทั้งหมดเป็นส่วนเดียวกันที่สามารถ

¹⁴ โปรดดูเชิงอรรถ 13

ใช้ประโยชน์ได้สูงสุดจากทรัพย์สินดังกล่าว ดังนั้น Advanced จึงเลือกใช้วิธีต้นทุนในครั้งนีในการกำหนดมูลค่าต้นทุนของทรัพย์สิน และสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม และปรับปรุงด้วย อายุการใช้งานของทรัพย์สิน ค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมราคาทางประโยชน์ใช้สอย และค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจ ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยรายละเอียดการประเมินมูลค่าสรุปได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	ต้นทุนทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปีที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	ค่าเสื่อมราคา ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1 - 31	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ประกอบด้วยแผงโซลาร์เซลล์ขนาด 285 - 300 วัตต์/แผง และอุปกรณ์ ^{4/} จำนวน 31 ชุด	2,666.84	2.5	450.03	2,216.81
32	เครื่องจักร อุปกรณ์และส่วนสนับสนุนการผลิตกระแสไฟฟ้า				
33	สถานีไฟฟ้าย่อย (Substation) ขนาด 115 kV	66.73	2.5	11.26	55.47
34	เครื่องจักรและอุปกรณ์อื่น	15.01	2.5 - 3.5	2.76	12.25
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2,748.59			2,285.00^{5/}

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท แอควานซ์ แอปไฟรซัล จำกัด เลขที่ 5142-1/2558 ลงวันที่ 13 สิงหาคม 2558

- หมายเหตุ: 1/ ราคาต้นทุนทดแทนใหม่ของเครื่องจักร มาจากการสอบถามโดยตรงจากผู้แทนจำหน่าย ในกรณีที่สามารถตรวจสอบราคาขายเครื่องจักรในปัจจุบันได้ และใช้วิธีวัดแนวโน้ม (Trending Method) ในกรณีที่ไม่สามารถตรวจสอบราคาขายปัจจุบันได้
- 2/ อายุการใช้งานของเครื่องจักร เท่ากับ 20 ปี
- 3/ มูลค่าตลาด = ต้นทุนทดแทนใหม่ * (1 - จำนวนปีที่ใช้งาน/อายุการใช้งานทางกายภาพ) * ค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ * ค่าเสื่อมราคาทางประโยชน์ใช้สอย * ค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจ
- 4/ ประกอบได้ด้วย แผงโซลาร์เซลล์ เครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า หม้อแปลงไฟฟ้า ตู้ควบคุม โครงสร้างรองรับแผงโซลาร์เซลล์ อุปกรณ์และส่วนประกอบอื่นๆ ได้แก่ PV String, DC Input Board, Sunny String Monitor Box (SSM) และ Sunny Main Box (SMB)
- 5/ บิดเศษ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ Advanced ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีลักษณะเฉพาะสายการผลิต ดังนั้น Advanced จึงเลือกใช้วิธีต้นทุนในครั้งนีในการกำหนดมูลค่าต้นทุนของทรัพย์สิน และสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ Advanced และได้ทราบว่า Advanced ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อตรวจสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น Advanced จึงไม่นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของโครงการระยะที่ 1 โดย Advanced ตามรายงานเลขที่ 5142/2558 ลงวันที่ 13 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 2,285.00 ล้านบาท

โครงการระยะที่ 2 - 3

BPCG ได้แต่งตั้งบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด ("V&C") ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ซึ่ง V&C ได้ทำการสำรวจและประเมินราคาทรัพย์สิน ตามรายงาน 7 ฉบับ เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

V&C เห็นว่าวิธีการประเมินตามหลักสากลจะมี 3 วิธี คือ วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด (Market Comparison Approach) วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) และวิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) และ V&C เห็นว่าทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าเป็นโรงผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power Plants) ซึ่งมีข้อมูลการซื้อขายน้อย เพราะมีความแตกต่างกันในแต่ละโรงจึงทำให้ไม่สามารถนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบได้ และเห็นว่าวิธีคิดจากรายได้ (Income Approach) อาจมีความเหมาะสมถ้าหากสามารถคาดการณ์ปัจจัยที่มีสาระสำคัญได้

ถูกต้อง เช่น รายได้ ค่าใช้จ่าย และอัตราคิดลด แต่ปัจจุบันการรับซื้อไฟฟ้าของการไฟฟ้าอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับเปลี่ยนอัตรารับซื้อไฟฟ้าจากระบบเดิม (Adder) เป็นระบบ FIT (Feed-in Tariff) ซึ่งจะมีผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินอย่างมีนัยสำคัญ¹⁵ ดังนั้น วิธีคิดจากรายได้จึงยังไม่เหมาะสมที่จะนำมาพิจารณาในขณะนี้

ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ V&C เลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เพียงวิธีเดียว เนื่องจากมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ดังนั้น มูลค่าต้นทุนอาจถือได้ว่าเป็นตัวแทนของมูลค่าตลาด (Market Value) รายละเอียดการประเมินมูลค่าสรุปได้ดังนี้

2.1.3.2 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการบางปะหัน (BSE)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 25 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อและชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล่าช้า สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุนทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปีที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	1,322.30	2.1	158.67	1,163.63
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	- ^{4/}	2.1		- ^{4/}
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	1,322.30			1,163.63

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1222 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

- หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนทดแทนใหม่ คือ ต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม
- 2/ อายุการใช้งานของเครื่องจักร เท่ากับ 20 ปี
- 3/ มูลค่าตลาด = ต้นทุนทดแทนใหม่ * (1 - จำนวนปีที่ใช้งาน/อายุการใช้งานทางกายภาพ) * ปัจจัยทางสภาพ * ค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ * ค่าเสื่อมราคาทางประโยชน์ใช้สอย * ค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจ
- 4/ มูลค่าคิดรวมในลำดับที่ 1

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1222 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 1,163.63 ล้านบาท

2.1.3.3 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการบ้านหินเจดรงค์ (BSE)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 25.15 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer)

¹⁵ โปรดดูเชิงอรรถ 13

ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล้าสมัย สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุนทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปีที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	1,264.87	2.1	(152.77)	1,112.10
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	18.68	2.1	(2.25)	16.43
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	1,283.55			1,128.53

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1224 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

- หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนทดแทนใหม่ คือ ต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม
- 2/ อายุการใช้งานของเครื่องจักร เท่ากับ 20 ปี
- 3/ มูลค่าตลาด = ต้นทุนทดแทนใหม่ * (1 - จำนวนปีที่ใช้งาน/อายุการใช้งานทางกายภาพ) * ปัจจัยทางสภาพ * ค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ * ค่าเสื่อมราคาทางประโยชน์ใช้สอย * ค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คผลประกอบการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1224 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 1,128.53 ล้านบาท

2.1.3.4 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการปราจีนบุรี (BSE-PRI)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 25 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล้าสมัย สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-PRI ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุนทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปีที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	1,261.15	0.6	(63.06)	1,198.09
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	13.43	0.6	(0.67)	12.76
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	1,274.58			1,210.85

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1234 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.3.3

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-PR1 โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1234 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 1,210.85 ล้านบาท

2.1.3.5 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการชัยภูมิ (BSE-CPM1)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 12.55 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน (4) เครื่องสูบน้ำพร้อมงานระบบและงานติดตั้ง และ (5) เครื่องกรองน้ำพร้อมงานระบบและงานติดตั้ง ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล้าสมัย สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-CPM1 ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุนทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปีที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	633.04	0.6	(31.65)	601.39
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	6.95	0.6	(0.35)	6.60
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	639.99			607.99

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1230 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.3.3

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-CPM1 โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1230 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 607.99 ล้านบาท

2.1.3.6 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการบุรีรัมย์ (BSE-BRM)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 12.50 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล้าสมัย สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-BRM ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุน ทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปี ที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการ ปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	629.03	1.3	(56.62)	572.41
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	9.99	1.3	(0.90)	9.09
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	639.02			581.50

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1226 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.3.3

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คผลของการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-BRM โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1226 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 581.50 ล้านบาท

2.1.3.7 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการบุรีรัมย์ 1 (BSE-BRM1)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 12.50 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้ากระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล้าสมัย สภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ

ทั้งนี้ เครื่องจักรและอุปกรณ์ทั้งหมดที่ประเมินมูลค่าตั้งอยู่บนที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56, 362 และ 3816 เนื้อที่ดินรวม 116-2-86 ไร่ โดย V&C ทำการตรวจสอบการได้มาของเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56 แต่ยังไม่สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส.3ก. เลขที่ 56 ได้ ณ ปัจจุบัน ด้วยเหตุจากความไม่ชัดเจนของที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส.3ก. เลขที่ 56 คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ 107-0-61 ไร่ (อ้างอิงจากรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของ V&C เลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558) ทำให้ V&C ไม่ได้พิจารณามูลค่าที่ดิน น.ส.3ก. เลขที่ 56 ดังกล่าว และเนื่องจากเครื่องจักรและอุปกรณ์บางส่วน of BSE-BRM1 ตั้งอยู่บนที่ดิน น.ส.3ก. เลขที่ 56 ที่ V&C ไม่ได้พิจารณามูลค่า ดังนั้น ในการพิจารณาประเมินมูลค่าครั้งนี้ V&C ได้ทำการประเมินมูลค่าโดยแยกเป็น 2 กรณี ดังนี้

- กรณีที่ 1: ประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ ณ ที่ตั้งปัจจุบันและยังคงใช้งานต่อเนื่องในสถานที่นั้น (Market Value in Continued Use)
- กรณีที่ 2: ประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่จะถูกถอดถอนออกไปใช้ยังสถานที่อื่น (Market Value in Exchange)

โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-BRM1 ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุน ทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปี ที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการ ปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
กรณีที่ 1: ประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ ณ ที่ตั้งปัจจุบันและยังคงใช้งานต่อเนื่องในสถานที่นั้น (Market Value in Continued Use)						
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	627.03	1.3	(50.17)	576.86
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	11.64	1.3	(1.05)	10.59
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์: กรณีที่ 1	2	638.67			587.45

ลำดับ ที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุน ทดแทน ใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปี ที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการ ปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่า ตลาด ^{3/} (ล้านบาท)	ปัจจัยปรับ ลดจากการ ย้ายที่ตั้ง (ร้อยละ)	มูลค่า ตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
กรณีที่ 2: ประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่จะถูกถอดถอนออกไปใช้ยังสถานที่อื่น (Market Value in Exchange)								
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	627.03	1.3	(50.17)	576.86	55%	317.27
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	11.64	1.3	(1.05)	10.59	55%	5.82
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์: กรณีที่ 2	2	638.67			587.45		323.09

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1228 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.3.3

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่ากรณีที่ 1 จะเกิดขึ้นในกรณีที่สามรถเช่าที่ดินเดิมเพื่อดำเนินการโครงการต่อไป โดยที่เครื่องจักรและอุปกรณ์ยังคงติดตั้งอยู่ที่ที่ดินปัจจุบัน และกรณีที่ 2 จะเกิดขึ้นหากจำเป็นต้องมีการย้ายเครื่องจักรและอุปกรณ์ออกจากที่ดินปัจจุบัน

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อตรวจสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-BRM1 โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1228 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 323.09 - 587.45 ล้านบาท

2.1.3.8 เครื่องจักรและอุปกรณ์ – โครงการนครราชสีมา (BSE-NMA)

เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ได้แก่ เครื่องจักรที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 12.55 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย (1) แผงโซลาร์เซลล์ (Solar Module) แบบ Poly Crystalline ผลิตจากประเทศจีน (2) อุปกรณ์ปรับเปลี่ยนไฟฟ้า กระแสตรงเป็นกระแสสลับ (Inverter) แบบรวมศูนย์ควบคุมกลาง (Centralized Control Units) และ (3) หม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) ระบบสายไฟฟ้าเชื่อมต่อ และชุดควบคุมพร้อมอุปกรณ์ในการติดตั้งตามมาตรฐาน ในการประเมินมูลค่าผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เป็นแนวทางในการประเมินมูลค่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) จะพิจารณาจากต้นทุนปัจจุบันของเครื่องจักรใหม่ที่มาทดแทน โดยมีความสามารถและอรรถประโยชน์เทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับเครื่องจักรเดิม หักค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมที่เกิดจากการใช้งานที่ล่าช้า สมภาพและประสิทธิภาพของเครื่องจักร ตลอดจนผลกระทบอันเกิดจากปัจจัยภายนอกต่างๆ โดยสรุปราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-NMA ได้ดังนี้

ลำดับที่	รายละเอียด	จำนวน	ต้นทุน ทดแทนใหม่ ^{1/} (ล้านบาท)	จำนวนปี ที่ใช้งาน ^{2/} (ปี)	รายการ ปรับปรุง ^{3/} (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ^{3/} (ล้านบาท)
1	ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์	1	633.08	0.6	(31.65)	601.43
2	ชุดปรับปรุงคุณภาพน้ำ/ชุดเก็บและลำเลียงน้ำ	1	7.47	0.6	(0.37)	7.10
	รวมเครื่องจักรและอุปกรณ์	2	640.55			608.53

ที่มา: รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1232 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 (ไม่รวมยานพาหนะ 1 คันที่ V&C ประเมินมาด้วย)

หมายเหตุ: โปรดดูหมายเหตุท้ายตารางในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1.3.3

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับ V&C ว่า วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ในครั้งนี้ คือ วิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินมีข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอ และสามารถ

ตรวจสอบราคาต้นทุน และค่าใช้จ่ายของทรัพย์สินได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบกับ V&C และได้ทราบว่า V&C ได้มีการประเมินด้วยวิธีอื่นๆ ด้วยเพื่อเช็คสอบผลการประเมิน แต่วิธีอื่นๆ ได้ผลยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือ ดังนั้น V&C จึงไม่ได้นำมาประกอบในรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น ราคาประเมินเครื่องจักรและอุปกรณ์ของ BSE-NMA โดย V&C ตามรายงานเลขที่ V&C 58R-07-1232 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งประเมินโดยวิธีคิดจากต้นทุน (Cost Approach) เท่ากับ 608.53 ล้านบาท

สามารถสรุปเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีทรัพย์สินถาวรของ BCPG และบริษัทย่อย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

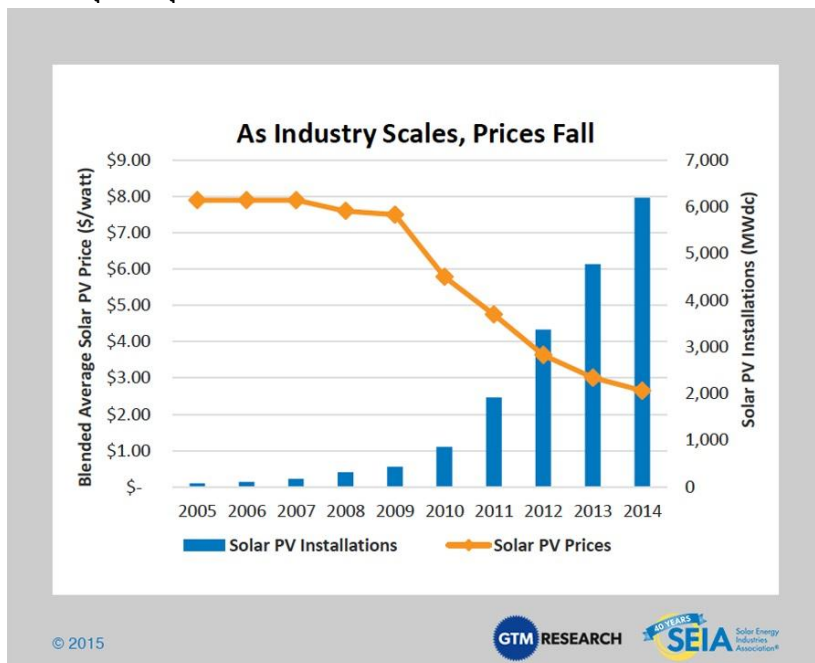
สินทรัพย์ถาวร	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2558 (1)	ราคาประเมินทรัพย์สิน (2)	ราคาประเมินสูงกว่ามูลค่า ตามบัญชี (2) - (1)
สินทรัพย์ถาวรที่ประเมินมูลค่า			
ที่ดิน	497.41	431.65 ^{1/2/}	(65.76)
อาคาร ส่วนปรับปรุงที่ดินและระบบสาธารณูปโภค	628.05	432.29 ^{1/2/}	(195.76)
เครื่องจักรและอุปกรณ์	9,239.70	7,909.11 - 8,173.47 ^{3/4/}	(1,066.23)
รวมสินทรัพย์ถาวรที่ประเมินมูลค่า	10,365.16	8,773.05 - 9,037.41	(1,592.11) - (1,327.75)
สินทรัพย์ถาวรที่ไม่ได้ประเมินมูลค่า	50.52		
รวม	10,415.68		
หัก: สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอดักบัญชี (Deferred Tax Assets)			318.42 - 265.55 ^{5/}
รายการปรับปรุง: ส่วนของผู้ถือหุ้น			(1,273.69) - (1,062.20)

หมายเหตุ:

- 1/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1221, 1223, 1233, 1229, 1225, 1227 และ 1231 ลงวันที่ 24, 19, 21, 17, 21 และ 24 สิงหาคม 2558 ตามลำดับ
- 2/ V&C ไม่ได้ประเมินมูลค่าที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้างบางรายการของ BSE-BRM1 ได้เนื่องจาก V&C ไม่สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส.ก. เลขที่ 56 เดิมได้ ดังนั้น ในการพิจารณาประเมินมูลค่าครั้งนี้ V&C จะไม่พิจารณามูลค่าที่ดินส่วนที่ออกเอกสารสิทธิ น.ส.ก. เลขที่ 56 คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ 107-0-61 ไร่ คงเหลือเนื้อที่ดินส่วนที่พิจารณาประเมินมูลค่าประมาณ 9-2-25 ไร่ และ V&C ไม่ได้พิจารณามูลค่าอาคารและสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน น.ส.ก. เลขที่ 56 ด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ในอนาคตหาก V&C สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารสิทธิได้ ราคาประเมินทรัพย์สินอาจเพิ่มขึ้นมากกว่านี้ได้
- 3/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท แอดวานซ์ แอปพร้า จำกัด เลขที่ 5142/2558 ลงวันที่ 13 สิงหาคม 2558
- 4/ รายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแทนท์ส จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1222, 1224, 1234, 1230, 1226, 1228 และ 1232 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558
- 5/ ประมาณการสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอดักบัญชี (Deferred Tax Assets) ในอัตราภาษีร้อยละ 20 ของส่วนต่างระหว่างราคาประเมินและมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สิน

จากตารางข้างต้น ราคาประเมินของสินทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 1,327.75 - 1,592.11 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นเพราะเครื่องจักรและอุปกรณ์ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ มีราคาตกลงมาจากราคาต้นทุนที่บริษัทได้มาหลายปีก่อน ดังนั้น เพื่อสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG ลดลง ตามราคาประเมินของสินทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี-สุทธิจากประมาณการสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอดักบัญชี เท่ากับ 1,062.20 - 1,273.69 ล้านบาท

ราคาอุปกรณ์ชุดผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ในอดีต ปี 2548 - 2557



ที่มา: Solar Energy Industries Association, <http://www.seia.org/research-resources/us-solar-market-insight>

2.2 เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน

การจ่ายเงินปันผล

ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE และบริษัทย่อยทั้ง 5 บริษัท ได้อนุมัติการจ่ายเงินปันผล สรุปได้ดังนี้

- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาลให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 2.15 บาท และ 2.99 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 210.74 ล้านบาท
- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.79 บาท และ 1.60 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 25.59 ล้านบาท
- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาลให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.78 บาท และ 1.64 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.16 ล้านบาท
- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.86 บาท และ 1.58 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.83 ล้านบาท
- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.90 บาท และ 1.60 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.60 ล้านบาท
- ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.78 บาท และ 1.67 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 48.30 ล้านบาท

(ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงิน ระหว่างกาลสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ของบริษัทฯ และข้อมูลล่าสุดจากบริษัทฯ)

ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะเกิดขึ้นก่อนการโอนเงินลงทุนใน BSE และบริษัทย่อยทั้ง 5 ให้กับ BCPG ในครั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG ลดลงจากการอนุมัติการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวรวมสุทธิ 285.95 ล้านบาท (คำนวณจากเงินปันผลรวมทั้งหมด 364.23 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลที่ BSE-PR1, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA จ่ายให้ BSE ตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51 ก่อนการปรับโครงสร้างของกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน)

สรุปการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ BCPG และบริษัทย่อย

จากการพิจารณารายการที่กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่า BCPG และบริษัทย่อย จากวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รวมส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	4,207.34
รายการปรับปรุง	
รายการส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินราคาทรัพย์สิน	(1,273.69) - (1,062.20) ^{1/}
การจ่ายเงินปันผลรวมสุทธิ	(285.95)
ส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิหลังปรับปรุง	2,647.70 - 2,859.19^{3/}

หมายเหตุ:

- 1/ โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1 ในรายงานฉบับนี้
- 2/ โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ในรายงานฉบับนี้
- 3/ มูลค่าที่ตราไว้ และจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนและที่ชำระแล้ว ภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้ง นี้ ยังไม่ได้รับการยืนยันอย่างชัดเจน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ทำการคำนวณราคาต่อหุ้นของ BCPG

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการ BCPG เท่ากับ **2,647.70 - 2,859.19 ล้านบาท**

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า BCPG มีมูลค่าแฝง (Hidden Value) ที่ไม่ได้มีการประเมินมูลค่า ได้แก่ สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. รวม 118 MW พร้อมสิทธิได้รับรายได้ขายส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Adder) เป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในอัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ซึ่งแตกต่างจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่ที่ COD ภายในปี 2558 จะใช้ระบบ Fit Solar (First-come, First-served) จะได้รับ Fit 5.66 บาท/หน่วย สำหรับระยะเวลา 25 ปี (ที่มา: เอกสารประกอบการสัมมนาเรื่อง “แนวทางการประกอบกิจการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์” เมื่อวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558 จัดทำโดยคณะกรรมการกิจการพลังงาน) ทั้งนี้ BCPG ไม่มีการประเมินมูลค่าของสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดังกล่าว และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถหาข้อมูลการซื้อขายใบอนุญาต (สัญญาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์) ที่มีเงื่อนไขในลักษณะเดียวกันที่มีการซื้อขายในตลาดมาเปรียบเทียบได้อย่างเหมาะสมและน่าเชื่อถือ

3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG โดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมเสมือน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558¹⁶ ซึ่งให้ความเชื่อมั่นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีด้วยการอนุมัติการจ่ายเงินปันผลของ BSE และบริษัทย่อยทั้ง 5 บริษัท ภายหลังวันที่ 30 มิถุนายน 2558 จำนวนรวมสุทธิ 285.95 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้) ดังนั้น มูลค่าตามบัญชีภายหลังการจ่ายเงินปันผลจะเท่ากับ 3,921.39 ล้านบาท คุณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 7 บริษัท¹⁷ ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเช่นเดียวกันกับ BCPG โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

¹⁶ โปรดดูเชิงอรรถ 11

¹⁷ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่เหมาะสมจะนำมาเปรียบเทียบกับ BCPG มีเพียงบริษัทเดียวได้แก่ บมจ. เอสทีซีจี ขณะที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เช่นเดียวกันกับ BCPG บางบริษัทเพิ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาด

P.N.

BCPG	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
บมจ. ซีเค พาวเวอร์	1.37	1.48	1.62	1.71	1.73	1.69	1.69	1.53
บมจ. ผลิตไฟฟ้า	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.13	1.11
บมจ. โกลด์ พลังงาน	2.82	2.76	2.67	2.65	2.71	2.72	2.85	2.89
บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง	1.32	1.30	1.31	1.34	1.37	1.39	1.40	1.37
บมจ. สหโคเจน (ชลบุรี)	2.25	2.27	2.27	2.30	2.32	2.34	2.40	2.25
บมจ. เอสทีซีซี	3.50	3.53	3.64	3.76	3.93	4.12	4.40	5.71
บมจ. ซุปเปอร์บลิ๊ก	5.79	5.52	5.80	6.31	7.76	8.51	9.07	11.32
ค่ามัธยฐานของ 7 บริษัท ^{1/}	2.25	2.27	2.27	2.30	2.32	2.34	2.40	2.25
มูลค่ากิจการของ BCPG (ล้านบาท) ^{2/}	8,828.73	8,885.87	8,900.24	9,027.04	9,104.59	9,190.75	9,406.32	8,835.76

ที่มา: SETSMART

- หมายเหตุ: 1/ ไม่รวม บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ น้อยกว่า 3 เดือน และไม่รวมกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้าพระนครเหนือ ชุดที่ 1 ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เนื่องจากตามนโยบายของกองทุน ถ้าโครงการดำเนินงานภายหลังหักสำรองตามที่กำหนด จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลเกือบทั้งจำนวน จึงทำให้ P/BV Ratio ใกล้เคียงกับมูลค่าตามบัญชีของกองทุน
- 2/ มูลค่าที่ตราไว้ และจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ภายหลังจากปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนี้นี้ ยังไม่ได้รับการยืนยันอย่างชัดเจน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ทำการคำนวณราคาต่อหุ้นของ BCPG

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ BCPG เท่ากับ **8,828.73 - 9,406.32 ล้านบาท**

4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earning Ratio Approach: P/E Ratio)

CapAd ได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG โดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้นของ BCPG (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมเสมือน 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558¹⁸ ซึ่งให้ความเชื่อมั่นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 7 บริษัท¹⁹ ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเช่นเดียวกันกับ BCPG โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2558 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

BCPG	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
บมจ. ซีเค พาวเวอร์	41.01	42.69	45.89	48.32	47.37	46.54	55.20	56.68
บมจ. ผลิตไฟฟ้า	12.79	12.38	12.25	12.07	11.56	11.31	11.32	10.90

หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ น้อยกว่า 12 เดือน เช่น บมจ. ทีทีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง และ บมจ. ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี (ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เมื่อวันที่ 8 มกราคม 2558 และ 30 ตุลาคม 2557 ตามลำดับ) นอกจากนี้ บางบริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้าง และ/หรือ เริ่มดำเนินการโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีรายได้จากการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา (ปี 2557) ส่วนใหญ่จากธุรกิจอื่น เช่น บมจ. กันกุล เอ็นจิเนียริง, บมจ. พลังงานบริสุทธิ์ และ บมจ. อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ วิศวกรรม (ย้ายจากหมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน มายังหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2558) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เหมาะสมและนำมาเปรียบเทียบเพียง 1 บริษัทไม่เพียงพอ จึงเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทอื่นอีก 6 บริษัท ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้ามาเป็นระยะเวลานาน เช่นเดียวกับ BCPG ซึ่งโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ของกลุ่ม BCPG มีการผลิตเชิงพาณิชย์มาแล้ว 1 – 3 ปี

¹⁸ โปรดดูเชิงอรรถ 11

¹⁹ โปรดดูเชิงอรรถ 17

BCPG	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
บมจ. โกลว์ พลังงาน	15.16	14.69	14.16	14.02	14.04	13.92	14.28	15.28
บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง	16.29	15.85	15.95	16.23	15.59	15.19	14.59	13.48
บมจ. สหโคเจน (ชลบุรี)	50.63	40.12	35.50	33.61	31.46	30.21	28.29	23.20
บมจ. เอสพีซีจี	10.99	11.33	11.79	12.24	13.10	14.13	16.24	23.32
บมจ. ซุปเปอร์บลิ๊ก	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	80.24
ค่ามัธยฐานของ 6 บริษัท ^{1/2/}	15.73	15.27	15.06	15.12	14.81	14.66	15.42	19.24
มูลค่ากิจการของ BCPG (ล้านบาท) ^{3/}	32,295.27	31,363.50	30,918.54	31,057.50	30,417.22	30,107.34	31,657.17	39,510.19

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ: 1/ ไม่รวม บมจ. โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ น้อยกว่า 3 เดือน และไม่รวมกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า อมตะ บี.กริม. เพาเวอร์ และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้าพระนครเหนือ ชุดที่ 1 ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เนื่องจากตามนโยบายของกองทุน ถ้าจากการดำเนินงานภายหลังหักสำรองตามที่กำหนด จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลเกือบทั้งจำนวน ซึ่งไม่สามารถหาค่า P/E Ratio ได้

2/ ไม่รวม บมจ. ซุปเปอร์บลิ๊ก ซึ่งไม่สามารถหาค่า P/E Ratio ได้

3/ มูลค่าที่ตราไว้ และจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนั้น ยังไม่ได้รับการยืนยันอย่างชัดเจน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ทำการคำนวณราคาต่อหุ้นของ BCPG

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ BCPG เท่ากับ 30,107.34 – 39,510.19 ล้านบาท

5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้น BCPG ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของแต่ละโครงการ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่า ดังนี้

5.1 โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 1 (“โครงการระยะที่ 1”)

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 1 กำลังการผลิตขนาด 38 MW ปัจจุบันดำเนินการโดย BCP ซึ่งจะโอนมายัง BCPG ในการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนี้

การประเมินมูลค่าโครงการระยะที่ 1 ตามวิธีนี้เป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของโครงการระยะที่ 1 ในอนาคต โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของ BCPG เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของโครงการระยะที่ 1 ในระยะเวลา 23 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2580) เพื่อให้สอดคล้องกับอายุการใช้งานของเครื่องจักรและอุปกรณ์ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ และระยะเวลารับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้คงเหลือ (ตามสัญญา EPC ซัพพลายเออร์รับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ขั้นต่ำ เป็นระยะเวลา 25 ปี) และให้สมมติฐานว่าโครงการระยะที่ 1 จะหยุดดำเนินการภายหลังจากปี 2580 (ยกเลิกโครงการระยะที่ 1 เมื่อครบ 25 ปี ภายหลังจากวันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD)) นอกจากนี้ กำหนดให้โครงการระยะที่ 1 สามารถต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.” หรือ “EGAT”) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.” หรือ “PEA”) ได้ตลอดระยะเวลาประมาณการ และไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมถึงไม่มีภัยธรรมชาติที่จะส่งผลกระทบต่อโครงการอย่างมีนัยสำคัญ เช่น น้ำท่วมใหญ่ และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

CapAd ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของโครงการระยะที่ 1 โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของโครงการระยะที่ 1 ในครั้งนั้นเท่านั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของโครงการระยะที่ 1 รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ BCP และ BCPG มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าโครงการระยะที่ 1 ที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

สรุปสัญญาซื้อขายไฟฟ้าโครงการระยะที่ 1 ดังนี้

โครงการ	สัญญาเลขที่	ที่ตั้งโครงการ	ปริมาณพลังไฟฟ้าสูงสุด (เมกะวัตต์)	ระยะเวลาของสัญญา	วันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ("COD")
โครงการบางปะอิน - 30MW ^{1/}	PPA-SPP/NF-2010-004	ต. เขียวรากน้อย อ. บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา	30 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	16 กรกฎาคม 2555
โครงการบางปะอิน - 8MW ^{2/}	VSPP-PEA-038/2553	ต.บางกระสัน อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	5 สิงหาคม 2554
รวม			38 MW		

หมายเหตุ: 1/ ตามสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ("กฟผ." หรือ "EGAT")

2/ ตามสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ." หรือ "PEA")

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของโครงการระยะที่ 1 สรุปได้ดังนี้

▪ **รายได้จากการขายไฟฟ้า**

รายได้จากการขายไฟฟ้า ประกอบด้วย รายได้ขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และรายได้ขายส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Adder) ทั้งนี้ โครงการระยะที่ 1 ได้รับสิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นระยะเวลา 10 ปีนับจากวันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในอัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ทั้งนี้ สามารถสรุปสมมติฐานที่สำคัญได้ดังนี้

โครงการระยะที่ 1	หน่วย	2556A ^{1/}	2557A ^{1/}	6M2558A ^{1/}	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
จำนวนวันต่อปี										
- โครงการบางปะอิน-30MW	วัน	365	365	181	365	366	365	365	365	366
- โครงการบางปะอิน-8MW	วัน	365	365	181	365	366	365	365	365	366
ปริมาณไฟฟ้าที่ EGAT/PEA รับซื้อ										
- โครงการบางปะอิน-30MW	GWh	53.21	55.38	27.51	54.93	54.47	54.02	53.56	53.11	52.66
- โครงการบางปะอิน-8MW	GWh	14.11	14.75	7.55	14.62	14.50	14.38	14.26	14.14	14.01
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	67.32	70.12	35.07	69.55	68.97	68.40	67.82	67.25	66.67
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน^{4/}	GWh	65.89	65.36	32.41	64.83	64.30	63.77	63.24	62.71	62.18
ราคาขายไฟฟ้าและค่า โดยเฉลี่ย^{2/}	บาท/หน่วย	3.63	3.68	3.52	3.60	3.71	3.82	3.94	4.06	4.18
ค่า Adder	บาท/หน่วย	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	244.24	257.78	123.45	250.63	256.01	261.49	267.07	272.74	278.52
รายได้ส่วนเพิ่มราคาซื้อ	ล้านบาท	534.10	560.52	280.36	555.98	551.38	546.77	542.17	537.57	532.96
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	778.34	818.30	403.81	806.61	807.39	808.26	809.24	810.31	811.49

โครงการระยะที่ 1	หน่วย	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
จำนวนวันต่อปี										
- โครงการบางปะอิน-30MW	วัน	365	365	365	366	365	365	365	366	365
- โครงการบางปะอิน-8MW	วัน	365	365	365	366	365	365	365	366	365
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
- โครงการบางปะอิน-30MW	GWh	52.20	51.75	51.29	50.84	50.39	49.93	49.48	49.02	48.57
- โครงการบางปะอิน-8MW	GWh	13.89	13.77	13.65	13.53	13.40	13.28	13.16	13.04	12.92
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	66.09	65.52	64.94	64.37	63.79	63.21	62.64	62.06	61.49
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน^{4/}	GWh	61.65	61.12	60.59	60.06	59.53	59.00	58.47	57.94	57.41
ราคาขายไฟฟ้าและค่า โดยเฉลี่ย^{2/}	บาท/หน่วย	4.30	4.43	4.57	4.70	4.84	4.99	5.14	5.29	5.45
ค่า Adder	บาท/หน่วย	8.00	8.00^{3/}	-	-	-	-	-	-	-

โครงการระยะที่ 1	หน่วย	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	284.40	290.38	296.46	302.65	308.94	315.34	321.84	328.44	335.16
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น	ล้านบาท	483.46	223.44	-	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	767.85	513.82	296.46	302.65	308.94	315.34	321.84	328.44	335.16

โครงการระยะที่ 1	หน่วย	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F
จำนวนวันต่อปี									
- โครงการบางปะอิน-30MW	วัน	365	365	366	365	365	365	366	197
- โครงการบางปะอิน-8MW	วัน	365	365	366	365	365	365	217	0
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ									
- โครงการบางปะอิน-30MW	GWh	48.12	47.66	47.21	46.75	46.30	45.85	45.39	24.50
- โครงการบางปะอิน-8MW	GWh	12.80	12.67	12.55	12.43	12.31	12.19	7.24	-
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	60.91	60.34	59.76	59.18	58.61	58.03	52.64	24.50
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน ^{4/}	GWh	56.88	56.35	55.82	55.29	54.76	54.23	49.02	22.60
ราคาขายไฟฟ้าและค่า โดยเฉลี่ย ^{2/}	บาท/ หน่วย	5.61	5.78	5.96	6.13	6.32	6.51	6.70	6.90
ค่า Adder	บาท/หน่วย	-	-	-	-	-	-	-	-
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	341.98	348.91	355.95	363.10	370.35	377.71	352.87	169.16
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	341.98	348.91	355.95	363.10	370.35	377.71	352.87	169.16

หมายเหตุ: 1 GWh = 1,000,000 kWh

1/ ข้อมูลทางการเงินปี 2556 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2558 มาจากงบการเงินแยกตามส่วนงานโครงการระยะที่ 1 จัดเตรียมโดย BCP

2/ ราคาขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย สัดส่วน Off-Peak เท่ากับร้อยละ 38.45 ของปริมาณไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยของปี 2557 ของโครงการระยะที่ 1 และ Annual Degrading Factor เท่ากับร้อยละ 0.80 ต่อปี

3/ โครงการบางปะอิน 8 MW และโครงการบางปะอิน 30 MW จะสิ้นสุดระยะเวลาได้รับสิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้นไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 และ 15 กรกฎาคม 2565 ตามลำดับ

4/ ตามสัญญา EPC ตลอดระยะเวลา 25 ปี Suppliers รับประกันปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ (Warranty Power Output) ในแต่ละปี ทั้งนี้ CapAd ได้ทำการปรับปรุงปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Warranty Power Output) ตามระยะเวลาเริ่มโครงการ

กฟผ. และ กฟภ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าเข้าระบบ โดยปริมาณพลังไฟฟ้าสูงสุดที่จะจ่ายเข้าระบบเท่ากับ 30 MW และ 8 MW เป็นระยะเวลา 5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ

ปริมาณไฟฟ้า

ปริมาณไฟฟ้าที่ กฟผ. และ กฟภ. รับซื้อในปี 2557 รวมเท่ากับ 70.12 GWh โดยประกอบด้วยปริมาณไฟฟ้าในช่วง Peak²⁰ เท่ากับ 43.17 GWh และปริมาณไฟฟ้าในช่วง Off-Peak²¹ เท่ากับ 26.95 GWh

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่าปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบ กฟผ. ในปี 2558 เท่ากับปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบในปี 2557 และปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามที่ระบุไว้ในสัญญาออกแบบ จัดทำ และก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction Contract: EPC) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.80 ต่อปี ตลอดระยะเวลา 25 ปี (Annual Degrading Factor)

²⁰ ช่วงเวลา Peak: เวลา 9.00 – 22.00 น. วันจันทร์ – วันศุกร์

²¹ ช่วงเวลา Off-Peak: เวลา 22.00 – 9.00 น. วันจันทร์ – วันศุกร์ และเวลา 0.00 – 24.00 น. วันเสาร์ – อาทิตย์ วันแรงงานแห่งชาติ วันหยุดราชการตามปกติ (ไม่รวมวันพืชมงคล และวันหยุดชดเชย)

ปริมาณไฟฟ้าในปี 2559 เป็นต้นไป จะเท่ากับปริมาณไฟฟ้าในปีก่อนหน้า ปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามอายุการใช้งานของเครื่องจักร

ทั้งนี้ ตามสัญญา EPC มีการรับประกันปริมาณไฟฟ้าขั้นต่ำที่จะผลิตได้ในช่วงระยะเวลา 25 ปี โดยในปีใดที่ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน Suppliers จะจ่ายเงินชดเชยส่วนต่างให้กับ BCPG ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันรวมจากทั้ง 2 โครงการตลอดระยะเวลา 25 ปี เท่ากับ 1,497.01 GWh

อย่างไรก็ตาม ในปีที่ผ่านมา (ปี 2557) ปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้กับ กฟผ. และ กฟภ. เท่ากับ 70.12 GWh สูงกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน ซึ่งเท่ากับ 65.35 GWh ทั้งนี้ ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันจะลดลงในแต่ละปีตามการเสื่อมสภาพของเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตามสูตรการคำนวณที่ระบุในสัญญา EPC

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปริมาณกระแสไฟฟ้าที่จะขายให้ กฟผ. และ กฟภ. เท่ากับปริมาณที่คำนวณได้โดยอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตปี 2557 และปรับปรุงด้วยอัตราส่วน Degrading Factor ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้า นี้ แต่ไม่ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Guarantee Volume) ในแต่ละปี

ราคาค่าขายไฟฟ้า

ราคาค่าขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคาซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย

ราคาซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) โดยช่วงเวลาการใช้งานจะแบ่งออกเป็น 2 ช่วงได้แก่ ช่วง Peak²² และช่วง Off-Peak²³ ในปัจจุบันราคาซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Peak เท่ากับ 3.8548 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และราคาซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Off-Peak เท่ากับ 2.0424 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ กำหนดให้ราคาซื้อพลังงานไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 ตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

ค่าไฟฟ้าตามสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าโดยอัตโนมัติ (Ft) ขายส่งเฉลี่ยในเดือนพฤษภาคม 2558 เท่ากับ 0.3128 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่า Ft เฉลี่ยในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่า Ft ในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (มิถุนายน 2553 – พฤษภาคม 2558) ซึ่งเท่ากับ 0.4455 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง²⁴ จากนั้นตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป กำหนดให้ค่าเฉลี่ยค่า Ft เพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

▪ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและจัดการ (Operating and Management Expenses) ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าเช่า ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 1	2556A ^{1/}	2557A ^{1/}	6M2558A ^{1/}	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	0.23	0.00	0.00	0.70	0.69	0.68	0.68	0.67	0.67
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า ^{2/}	1.00	1.12	0.73	1.05	1.08	1.10	1.12	1.15	1.17
ค่าจ้างบริหารงานโรงไฟฟ้า	4.37	4.24	2.19	4.49	4.76	5.05	5.35	5.67	6.01

²² โปรดดูเชิงอรรถ 20

²³ โปรดดูเชิงอรรถ 21

²⁴ เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมาค่า Ft มีความผันผวนค่อนข้างมาก โดยในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาค่า Ft อยู่ในช่วง 0.3128 - 0.5663 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง โดยต่ำที่สุดในเดือนพฤษภาคม 2558 นอกจากนี้ หากพิจารณาค่าเฉลี่ยของค่า Ft ย้อนหลัง 1 ปี, 3 ปี, 5 ปี และ 10 ปี ค่า Ft เฉลี่ย เท่ากับ 0.4626 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง, 0.4317 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง, 0.4455 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และ 0.6015 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ตามลำดับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าค่า Ft เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี น่าจะสะท้อนค่ากลางของอัตรา Ft ในระยะยาวได้อย่างเหมาะสม มากกว่าค่า Ft ที่ผันผวนในช่วงสั้นเมื่อเร็วๆ นี้

โครงการระยะที่ 1	2556A ^{1/}	2557A ^{1/}	6M2558A ^{1/}	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
ค่าเสื่อมราคา	170.60	170.61	84.75	158.02	161.80	165.48	169.08	172.78	176.60
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	8.06	8.76	4.00	8.76	9.02	9.29	9.57	9.86	10.15
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	9.36	9.26	3.64	8.64	8.89	9.16	9.44	9.72	10.01
ค่ารักษาความปลอดภัยและทำความสะอาด	5.16	4.96	2.04	4.73	4.87	5.02	5.17	5.33	5.49
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	-	-	6.54	13.08	13.73	14.42	15.14	15.90	16.69
ค่าสาธารณูปโภค	6.93	5.53	2.43	5.78	5.95	6.13	6.31	6.50	6.70
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	0.42	0.70	0.34	0.60	0.78	1.66	2.56	2.58	2.60
ค่าเช่าที่ดิน	-	-	-	1.49	5.95	5.95	5.95	5.95	6.10
ค่าเช่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง	-	-	-	0.23	0.92	0.92	0.94	1.01	1.01
ค่าเช่ายานพาหนะและอุปกรณ์	0.79	0.80	0.21	0.67	0.69	0.71	0.73	0.75	0.78
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	2.36	4.65	5.50	7.26	3.61	3.72	3.83	3.94	4.06
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	209.29	210.62	112.38	215.49	222.74	229.29	235.86	241.81	248.03
ร้อยละของต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่อการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	26.89%	25.74%	27.83%	26.72%	27.59%	28.37%	29.15%	29.84%	30.56%

โครงการระยะที่ 1	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	0.66	0.66	0.65	0.64	0.64	0.63	0.63	0.62	0.61
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า	1.20	1.22	1.25	1.27	1.30	1.33	1.35	1.38	1.41
ค่าจ้างบริหารงานโรงไฟฟ้า ^{2/}	6.37	6.75	7.16	7.59	8.04	8.53	9.04	9.58	10.16
ค่าเสื่อมราคา	180.53	184.58	188.75	193.05	197.47	198.26	206.72	203.64	205.01
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	10.46	10.77	11.10	11.43	11.77	12.12	12.49	12.86	13.25
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	10.31	10.62	10.94	11.27	11.61	11.95	12.31	12.68	13.06
ค่ารักษาความปลอดภัยและทำความสะอาด	5.65	5.82	5.99	6.17	6.36	6.55	6.75	6.95	7.16
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	17.53	18.40	19.32	20.29	21.30	22.37	23.49	24.66	25.89
ค่าสาธารณูปโภค	6.90	7.10	7.32	7.54	7.76	7.99	8.23	8.48	8.74
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	2.62	2.64	2.66	2.68	2.71	2.73	2.76	2.78	2.81
ค่าเช่าที่ดิน	6.55	6.55	6.55	6.55	6.71	7.20	7.20	7.20	7.20
ค่าเช่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง	1.03	1.11	1.11	1.14	1.22	1.22	1.25	1.34	1.34
ค่าเช่ายานพาหนะและอุปกรณ์	0.80	0.82	0.85	0.87	0.90	0.93	0.95	0.98	1.01
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	4.18	4.31	4.44	4.57	4.71	4.85	4.99	5.14	5.30
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	254.78	261.35	268.08	275.06	282.50	286.66	298.16	298.31	302.94
ร้อยละของต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่อการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	33.18%	50.87%	90.42%	90.88%	91.44%	90.91%	92.64%	90.82%	90.39%

โครงการระยะที่ 1	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	0.61	0.60	0.60	0.59	0.59	0.58	0.53	0.24
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า	1.44	1.47	1.50	1.53	1.56	1.59	0.97	0.00
ค่าจ้างบริหารงานโรงไฟฟ้า ^{2/}	10.77	11.41	12.10	12.82	13.59	14.41	15.27	8.74
ค่าเสื่อมราคา	206.42	207.87	209.36	210.90	212.49	214.12	92.96	18.70
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	13.65	14.06	14.48	14.91	15.36	15.82	16.29	9.06
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	13.45	13.86	14.27	14.70	15.14	15.60	16.06	8.93
ค่ารักษาความปลอดภัยและทำความสะอาด	7.37	7.59	7.82	8.06	8.30	8.55	8.80	4.89
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	27.19	28.55	29.98	31.48	33.05	34.70	36.44	20.65

โครงการระยะที่ 1	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F
ค่าสาธารณูปโภค	9.00	9.27	9.55	9.83	10.13	10.43	10.74	5.97
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	2.84	2.86	2.89	2.92	2.95	2.98	2.85	1.49
ค่าเช่าที่ดิน	7.38	7.92	7.92	7.92	7.92	8.12	8.71	4.70
ค่าเช่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง	1.37	1.47	1.47	1.51	1.62	1.62	1.66	0.96
ค่าเช่ายานพาหนะและอุปกรณ์	1.04	1.07	1.11	1.14	1.17	1.21	1.25	0.69
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	5.46	5.62	5.79	5.96	6.14	6.33	6.52	3.62
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	307.98	313.63	318.83	324.27	330.01	336.05	219.05	88.66
ร้อยละของต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่อการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	90.06%	89.89%	89.57%	89.31%	89.11%	88.97%	62.08%	52.41%

หมายเหตุ: 1/ ข้อมูลทางการเงินปี 2556 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2558 มาจากงบการเงินแยกตามส่วนงานโครงการระยะที่ 1 จัดเตรียมโดย BCP

2/ ค่าจ้างบริหารงานโรงไฟฟ้า เป็นค่าบริหารจัดการที่ BCP จ่ายให้กับ BSE และรับรู้เป็นรายได้ของ BSE

ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนใหญ่เป็นค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและการบำรุงรักษาค่อนข้างต่ำ และเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ นอกจากนี้ ที่ผ่านมา BCP จ้างบริษัทภายนอกดำเนินการดูแลและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยคิดค่าใช้จ่ายตามจริงแต่ไม่เกินวงเงินที่กำหนดในสัญญา ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายคงที่ส่วนใหญ่ใกล้เคียงกับปี 2557 และช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปีสำหรับค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีสำหรับค่าใช้จ่ายคงที่อื่นๆ

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากโอนโครงการระยะที่ 1 จาก BCP มายัง BCPG ทาง BCPG จะทำสัญญาเช่าที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้างที่ใช้ในการดำเนินงานโครงการระยะที่ 1 จาก BCP ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า BCPG จะจ่ายค่าเช่าที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้างให้กับ BCP ตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2558 โดยอ้างอิงค่าเช่าจากร่างสัญญาเช่าที่ดิน และร่างสัญญาเช่าอาคารและสิ่งปลูกสร้าง ระหว่าง BCP และ BCPG ทั้งนี้ อัตราค่าเช่าคู่สัญญาอ้างอิงจากราคาประเมินมูลค่ายุติธรรมของค่าเช่า โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ บริษัท อเมริกัน แอ็พเพรชัล (ประเทศไทย) จำกัด (ตามรายงานประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดิน เลขที่ 2015/327 ลงวันที่ 4 สิงหาคม 2558 และรายงานประเมินมูลค่าเช่ายุติธรรม เลขที่ 2015/486 ลงวันที่ 6 กรกฎาคม 2558)

นอกจากนี้ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ผู้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าโดยใช้พลังงานหมุนเวียนประเภทลมและแสงอาทิตย์ ให้นำส่งเงินเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายและใช้เอง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการเงินสบทบกองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณไฟฟ้า ตามประกาศดังกล่าว

ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายเข้าระบบจะถูกหักออกร้อยละ 2.00 ของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายให้ กฟผ. เพื่อเป็นค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า เท่ากับร้อยละ 2.00 ของรายได้ขายไฟฟ้า (ไม่รวมรายได้จากค่า Adder)

▪ **ต้นทุนทางการเงิน**

ต้นทุนทางการเงินประกอบด้วยดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมรอดัดจ่าย โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 4.50 ต่อปี ทั้งนี้ ในการทำรายการครั้งนี้ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับโครงการระยะที่ 1 จะเปลี่ยนเป็นเงินกู้ยืมจาก BCP อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า เงินกู้ยืมจาก BCP จะเป็นเงื่อนไขเดียวกันกับเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเดิม

▪ **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

โครงการระยะที่ 1 ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมมีกำหนดเวลา 8 ปี นับตั้งแต่วันที่มียาได้จากประกอบกิจการนั้น และได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการลงทุนในอัตราร้อยละ 50 ของอัตรากปกติ มีกำหนดเวลา 5 ปี นับจากวันที่พ้นกำหนด 8 ปี นับตั้งแต่วันที่มียาได้จากประกอบกิจการนั้น

P.N.

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เท่ากับร้อยละ 20 ภายหลังจากการได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลและการได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้านี้

▪ ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

ในการทำการรายการในครั้งนี้ สินทรัพย์หลักที่จะโอนมาคือ เครื่องจักรและอุปกรณ์ ที่ใช้ในการดำเนินโครงการระยะที่ 1 โดยมีมูลค่าตามบัญชี 3,286.92 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558

การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ เป็นการลงทุนในรูปแบบที่ต้องใช้เงินลงทุนเริ่มต้นในส่วนของเครื่องจักรและที่ดินจำนวนมาก (Capital Intensive) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มเติมภายหลังการติดตั้งจะไม่สูงมากนัก โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จะเป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการทำความสะอาด ดูแลรักษา รวมถึงการดูแลเปลี่ยนแปลง Inverter ซึ่งได้รวมอยู่ในค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาแล้ว ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนประมาณร้อยละ 1 ของต้นทุนเครื่องจักรและอุปกรณ์ หรือประมาณ 77 ล้านบาท ในปี 2559 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2560 – 2578 ตามหลักความระมัดระวัง

▪ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

กำหนดให้ใกล้เคียงกันกับ BSE และพิจารณาตามความเหมาะสม ดังนี้

ลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 60 วัน
เจ้าหนี้อื่น	เฉลี่ยประมาณ 60 วัน

สรุปประมาณการทางการเงิน ปี 2558 - 2580 เป็นดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 1	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าไฟฟ้า	806.61	807.39	808.26	809.24	810.31	811.49	767.85	513.82 ^{1/}
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	749.15	746.44	744.46	742.45	741.29	740.06	693.61	437.04
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	591.12	584.64	578.98	573.37	568.51	563.46	513.07	252.46
กำไรสุทธิ	449.30	456.33	464.17	472.09	476.71	461.31	407.39	185.17

โครงการระยะที่ 1	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้ค่าไฟฟ้า	296.46 ^{1/}	302.65	308.94	315.34	321.84	328.44	335.16	341.98
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	217.14	220.64	223.91	226.93	230.40	233.78	237.22	240.42
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	28.39	27.59	26.44	28.67	23.67	30.14	32.22	34.00
กำไรสุทธิ	(4.11)	7.52	17.12	22.94	18.94	24.11	25.77	27.20

โครงการระยะที่ 1	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F
รายได้ค่าไฟฟ้า	348.91	355.95	363.10	370.35	377.71	352.87	169.16
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	243.15	246.48	249.72	252.83	255.79	226.77 ^{2/}	99.20
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	35.29	37.12	38.82	40.34	41.66	133.82 ^{2/}	80.50
กำไรสุทธิ	28.23	29.70	31.06	32.27	33.33	107.06	64.40

หมายเหตุ:

- 1/ โครงการบางปะอิน 8 MW และโครงการบางปะอิน 30 MW จะสิ้นสุดระยะเวลาได้รับสิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 และ 15 กรกฎาคม 2565 ตามลำดับ
- 2/ กำไรสุทธิและกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มขึ้น ขณะที่ EBITDA ลดลง เนื่องจากค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ลดลง

▪ อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

โครงการระยะที่ 1 ไม่มี Terminal Value เนื่องจากเป็นโครงการบนที่ดินเช่า

▪ อัตราส่วนลด (Discount Rate)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_D) และต้นทุนของทุน (K_E) ดังนี้

$$WACC = K_E * E / (D + E) + K_D * (1 - T) * D / (D + E)$$

โดยที่ K_E = ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_E)

K_D = ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ BCPG

T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

E = ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

D = หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน (K_E) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_E) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

$$K_E \text{ (หรือ } R_E) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

โดยที่

Risk Free Rate (R_f) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.65 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 14 สิงหาคม 2558) ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุเท่ากับระยะเวลาประมาณการของแต่ละโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์

Beta (β) = 0.35 – 0.84 เท่า โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มทรัพยากร ที่ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้า จำนวน 7 บริษัท (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี จนถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2558) และปรับปรุงด้วยประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG ในอนาคต

Market Risk (R_m) = อัตราผลตอบแทนรายเดือนถ่วงน้ำหนักจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 29 ปี ตั้งแต่เดือน มกราคม 2528 – กรกฎาคม 2558 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 15.52 ต่อปี เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด โดยที่ CapAd มิได้นำอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2518 - 2527 มาพิจารณา เพราะเป็นช่วงตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มก่อตั้ง และมีปริมาณการซื้อขาย รวมถึงจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ น้อย ซึ่งอาจไม่สะท้อนผลตอบแทนที่แท้จริง

K_D = ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ BCPG ที่ประมาณร้อยละ 5.00 ต่อปี สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในปัจจุบันของ BSE เล็กน้อย

D/E Ratio = อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ 0 – 1.40 เท่า ซึ่งเท่ากับประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG ตลอดระยะเวลาประมาณการ

T = ประมาณการอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่ร้อยละ 0 – 20 ต่อปี

ทั้งนี้ อัตราส่วนลดหรือ WACC ที่คำนวณได้จะอยู่ระหว่างร้อยละ 7.80 – 8.60 ต่อปี ซึ่งแตกต่างกันในแต่ละปี เนื่องจาก D/E Ratio ที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปี

	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F – 2582F
D/E ^{1/}	1.40	0.91	0.64	0.46	0.34	0.24	0.17	0.11	0.07	0.04	0.00
WACC	8.60%	8.44%	8.30%	8.20%	8.10%	8.03%	8.00%	7.87%	7.83%	7.82%	7.80%

หมายเหตุ: 1/ ประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG ตลอดระยะเวลาประมาณการ

โดยอาศัยข้อมูลและสมมติฐานที่กำหนดข้างต้น จะสามารถคำนวณกระแสเงินสดของโครงการระยะที่ 1 ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 1	2H2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	379.84	708.95	708.54	707.39	700.93	674.63	617.23	418.80
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	369.54	636.35	588.25	543.96	500.15	446.85	379.11	240.29

โครงการระยะที่ 1	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	212.72	176.89	176.62	175.18	179.54	178.32	180.64	182.00
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	113.48	87.61	81.28	74.78	71.10	65.51	61.56	57.53

โครงการระยะที่ 1	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	182.95	184.34	185.62	186.76	187.74	184.76	92.64
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	53.65	50.14	46.84	43.72	40.77	37.22	17.31

โครงการระยะที่ 1	(ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	-
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2558	4,606.99^{1/}

หมายเหตุ:

1/ มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด เฉพาะจากผลการดำเนินงานของโครงการระยะที่ 1 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังไม่ได้ปรับปรุงมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของโครงการระยะที่ 1 ด้วยภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ซึ่งได้แก่ เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งมีมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เท่ากับ 3,151.62 ล้านบาท ซึ่งในการทำรายการในครั้งนี้ เงินกู้ยืมดังกล่าวจะถูกโอนเป็นเงินกู้ยืมจาก BCP แทน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการปรับปรุงภาระเงินกู้ยืมดังกล่าวในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ BCPG รวม (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 5.4 ของรายงานฉบับนี้)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าโครงการระยะที่ 1 เท่ากับ 4,606.99 ล้านบาท

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) หรือ WACC จากเดิมเพิ่มขึ้น และลดลงร้อยละ 10 ต่อปี จากอัตราส่วนลดข้างต้น

โครงการระยะที่ 1	หน่วย	Discount Rate (ร้อยละต่อปี)		
		7.02% - 7.74%	7.80% - 8.60%	8.58% - 9.46%
มูลค่าโครงการระยะที่ 1	ล้านบาท	4,800.88	4,606.99	4,427.60

ผลจากการวิเคราะห์ความไว โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลดจะได้มูลค่าโครงการระยะที่ 1 เท่ากับ 4,427.60 - 4,800.88 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าสินทรัพย์จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG ภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของบริษัทฯ และ BCPG รวมถึงนโยบายของภาครัฐ หรือสถานะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของโครงการระยะที่ 1 หรือเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของโครงการระยะที่ 1 ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

5.2 โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 2

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 2 ดำเนินการโดยบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“BSE”)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของ BSE ในอนาคต โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของ BSE ในระยะเวลา 24 ปีข้างหน้า (ปี 2558 - 2581) เพื่อให้สอดคล้องกับอายุการใช้งานของเครื่องจักรและอุปกรณ์ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ และระยะเวลารับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้คงเหลือ (ตามสัญญา EPC ซัพพลายเออร์รับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ขั้นต่ำ เป็นระยะเวลา 25 ปี) และให้สมมติฐานว่า BSE จะหยุดดำเนินการภายหลังจากปี 2581 (ยกเลิกโครงการบางปะหัน และโครงการบำเหน็จณรงค์ เมื่อครบ 25 ปี ภายหลังจากวันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD)) นอกจากนี้ กำหนดให้ BSE สามารถต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ PEA ได้ตลอดระยะเวลาประมาณการ และไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมถึงไม่มีภัยธรรมชาติที่จะส่งผลกระทบต่อโครงการอย่างมีนัยสำคัญ เช่น น้ำท่วมใหญ่ และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

CapAd ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ BSE โดยอ้างอิงข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นของ BSE ในครั้งนี้เท่านั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ BSE รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ BSE มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

BSE ดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ และจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ในรูปแบบ VSPP จำนวน 4 โครงการ ประกอบด้วย โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ อำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา จำนวนรวม 16 เมกะวัตต์ (VSPP 8 เมกะวัตต์ จำนวน 2 โครงการ) (รวมเรียกว่า “โครงการบางปะหัน”) และโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ จำนวนรวม 16 เมกะวัตต์ (VSPP 8 เมกะวัตต์ จำนวน 2 โครงการ) (รวมเรียกว่า “โครงการบำเหน็จณรงค์”)

สรุปสัญญาซื้อขายไฟฟ้าทั้ง 4 สัญญา กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.” หรือ “PEA”) ได้ดังนี้

โครงการ	สัญญาเลขที่	ที่ตั้งโครงการ	ปริมาณพลังไฟฟ้าสูงสุด (เมกะวัตต์)	ระยะเวลาของสัญญา	วันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (“COD”)
โครงการบางปะหัน	VSPP-PEA-051/2553	ต.บ้านม้า อ.บางปะหัน	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ	5 เมษายน 2556
	VSPP-PEA-051/2553	จ. พระนครศรีอยุธยา	8 MW	5 ปี โดยอัตโนมัติ	
โครงการบำเหน็จณรงค์	VSPP-PEA-059/2553	ต.บ้านเพชร อ.บำเหน็จ	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ	6 มีนาคม 2556
	VSPP-PEA-060/2553	ณรงค์ จ.ชัยภูมิ	8 MW	5 ปี โดยอัตโนมัติ	
รวม			32 MW		

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของ BSE สรุปได้ดังนี้

▪ รายได้จากการขายไฟฟ้า

รายได้จากการขายไฟฟ้า ประกอบด้วย รายได้ขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และรายได้ขายส่วนเพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Adder) ทั้งนี้ BSE ได้รับสิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เป็นระยะเวลา 10 ปีนับจากวันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในอัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ทั้งนี้ สามารถสรุปสมมติฐานที่สำคัญได้ดังนี้

โครงการระยะที่ 2	หน่วย	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
จำนวนวันต่อปี										
- โครงการบางปะหัน	วัน	365	181	365	366	365	365	365	366	365
- โครงการบำเหน็จณรงค์	วัน	365	181	365	366	365	365	365	366	365
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
- โครงการบางปะหัน	GWh	39.46	19.79	39.06	38.66	38.25	37.96	37.68	37.39	37.10
- โครงการบำเหน็จณรงค์	GWh	39.51	19.71	39.11	38.71	38.30	38.02	37.73	37.44	37.15
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	78.97	39.51	78.17	77.36	76.56	75.98	75.40	74.83	74.25
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน³⁾	GWh	75.66	37.49	74.99	74.31	73.64	73.06	72.51	71.96	71.41

โครงการระยะที่ 2	หน่วย	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย ^{1/}	บาท/หน่วย	3.68	3.27	3.59	3.70	3.81	3.92	4.04	4.16	4.29
ค่า Adder	บาท/หน่วย	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	290.24	136.89	280.61	286.05	291.56	298.05	304.67	311.41	318.29
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น	ล้านบาท	628.64	314.52	622.22	615.80	609.39	604.81	600.22	595.64	591.06
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	918.88	451.41	902.83	901.85	900.95	902.86	904.89	907.05	909.35

โครงการระยะที่ 2	หน่วย	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
จำนวนวันต่อปี										
- โครงการบางปะหัน	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
- โครงการบำเหน็จณรงค์	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
- โครงการบางปะหัน	GWh	36.81	36.53	36.24	35.90	35.57	35.23	34.90	34.56	34.23
- โครงการบำเหน็จณรงค์	GWh	36.86	36.58	36.29	35.95	35.62	35.28	34.94	34.61	34.27
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	73.68	73.10	72.53	71.86	71.18	70.51	69.84	69.17	68.50
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน^{3/}	GWh	70.86	70.31	69.76	69.14	68.50	67.86	67.22	66.57	65.93
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย ^{1/}	บาท/หน่วย	4.42	4.55	4.68	4.82	4.97	5.12	5.27	5.43	5.59
ค่า Adder	บาท/หน่วย	8.00	8.00 ^{2/}	-	-	-	-	-	-	-
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	325.29	332.43	339.71	346.66	353.72	360.90	368.19	375.59	383.10
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น	ล้านบาท	586.48	125.93	-	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	911.77	458.36	339.71	346.66	353.72	360.90	368.19	375.59	383.10

โครงการระยะที่ 2	หน่วย	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
จำนวนวันต่อปี									
- โครงการบางปะหัน	วัน	365	366	365	365	365	366	365	95
- โครงการบำเหน็จณรงค์	วัน	365	366	365	365	365	366	365	65
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ									
- โครงการบางปะหัน	GWh	33.94	33.65	33.36	33.08	32.79	32.50	32.21	8.38
- โครงการบำเหน็จณรงค์	GWh	33.98	33.70	33.41	33.12	32.83	32.54	32.26	5.74
รวมปริมาณไฟฟ้า	GWh	67.92	67.35	66.77	66.20	65.62	65.04	64.47	14.13
ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน^{3/}	GWh	65.36	64.81	64.26	63.71	63.16	62.61	62.06	13.60
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย ^{1/}	บาท/หน่วย	5.76	5.93	6.11	6.29	6.48	6.68	6.88	7.09
ค่า Adder	บาท/หน่วย	-	-	-	-	-	-	-	-
รายได้ขายไฟฟ้า	ล้านบาท	391.27	399.60	408.07	416.69	425.45	434.37	443.45	100.17
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการขาย	ล้านบาท	391.27	399.60	408.07	416.69	425.45	434.37	443.45	100.17

หมายเหตุ: 1 GWh = 1,000,000 kWh

1/ ราคาค่าขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย

สัดส่วน Off-Peak เท่ากับร้อยละ 39.20 ของปริมาณไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยของปี 2557 ของโครงการระยะที่ 2 และ Degrading Factor เท่ากับ ร้อยละ 95 ในช่วง 5 ปีแรก, ร้อยละ 90 ในช่วงปีที่ 5 - 12, ร้อยละ 85 ในช่วงปีที่ 12 - 18, และร้อยละ 80 ในช่วงปีที่ 18 - 25

- 2/ โครงการบางปะหันและโครงการบำเหน็จณรงค์จะสิ้นสุดระยะเวลาได้รับสิทธิ ที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ในวันที่ 4 เมษายน 2566 และ 5 มีนาคม 2566 ตามลำดับ
- 3/ ตามสัญญา EPC ตลอดระยะเวลา 25 ปี Suppliers รับประกันปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ (Warranty Power Output) ในแต่ละปี ทั้งนี้ CapAd ได้ทำการปรับปรุงปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Warranty Power Output) ตามระยะเวลาเริ่มโครงการ

กฟภ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าเข้าระบบของ กฟภ. โดยปริมาณพลังไฟฟ้าสูงสุดที่จะจ่ายเข้าระบบเท่ากับ 8 MW ต่อสัญญา หรือคิดเป็น 32 MW จาก 4 สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ BSE เป็นระยะเวลา 5 ปี และต่อเนื้อครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ

ปริมาณไฟฟ้า

ปริมาณไฟฟ้าที่ กฟภ. รับซื้อในปี 2557 รวมเท่ากับ 78.97 GWh โดยประกอบด้วยปริมาณไฟฟ้าในช่วง Peak²⁵ เท่ากับ 48.02 GWh และปริมาณไฟฟ้าในช่วง Off-Peak²⁶ เท่ากับ 30.96 GWh

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่าปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบ กฟภ. ในปี 2558 เท่ากับปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบ กฟภ. ในปี 2557 และปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามที่ระบุไว้ในสัญญาออกแบบ จัดทำ และก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction Contract: EPC) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 95 ในช่วง 5 ปีแรก, ร้อยละ 90 ในช่วงปีที่ 5 – 12, ร้อยละ 85 ในช่วงปีที่ 12 – 18, และร้อยละ 80 ในช่วงปีที่ 18 - 25

ปริมาณไฟฟ้าในปี 2559 เป็นต้นไป จะเท่ากับปริมาณไฟฟ้าในปีก่อนหน้า ปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามอายุการใช้งานของเครื่องจักร

ทั้งนี้ ตามสัญญา EPC มีการรับประกันปริมาณไฟฟ้าขั้นต่ำที่จะผลิตได้ในช่วงระยะเวลา 25 ปี โดยในปีใดที่ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน Suppliers จะจ่ายเงินชดเชยส่วนต่างให้กับ BSE ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันรวมจากทั้ง 2 โครงการตลอดระยะเวลา 25 ปี เท่ากับ 1,722.75 GWh

อย่างไรก็ตาม ในปีที่ผ่านมา (ปี 2557) ปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้กับ กฟภ. เท่ากับ 78.97 GWh สูงกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน ซึ่งเท่ากับ 75.66 GWh ทั้งนี้ ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันจะลดลงในแต่ละปีตามการเสื่อมสภาพของเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตามสูตรการคำนวณที่ระบุในสัญญา EPC

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ขายให้ กฟภ. เท่ากับปริมาณที่คำนวณได้โดยอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตปี 2557 และปรับปรุงด้วยอัตราส่วน Degrading Factor ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้านี้ แต่ไม่ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Guarantee Volume) ในแต่ละปี

ราคาค่าขายไฟฟ้า

ราคาค่าขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย

ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) โดยช่วงเวลาการใช้งานจะแบ่งออกเป็น 2 ช่วงได้แก่ ช่วง Peak²⁷ และช่วง Off-Peak²⁸ ในปัจจุบันราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Peak เท่ากับ 3.8548 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Off-Peak เท่ากับ 2.0424 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ กำหนดให้ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 ตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

ค่าไฟฟ้าตามสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าโดยอัตโนมัติ (Ft) ขายส่งเฉลี่ยในเดือนพฤษภาคม 2558 เท่ากับ 0.3128 บาทต่อหน่วย อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่า Ft เฉลี่ยในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่า Ft

²⁵ โปรดดูเชิงอรรถ 20

²⁶ โปรดดูเชิงอรรถ 21

²⁷ โปรดดูเชิงอรรถ 20

²⁸ โปรดดูเชิงอรรถ 21

ในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (มิถุนายน 2553 – พฤษภาคม 2558) ซึ่งเท่ากับ 0.4455 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง²⁹ จากนั้นตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป กำหนดให้ค่าเฉลี่ยค่า Ft เพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

▪ **ต้นทุนขายไฟฟ้า**

ต้นทุนขายไฟฟ้า ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและจัดการ (Operating and Management Expenses) ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 2	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
ค่าเสื่อมราคา	144.56	72.36	147.82	151.18	154.64	153.10	146.86	150.28	153.79
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	12.45	5.57	12.45	12.83	13.21	13.61	14.02	14.44	14.87
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	10.96	4.51	10.96	11.29	11.63	11.98	12.34	12.71	13.09
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	1.39	0.39	7.82	7.74	7.66	7.60	7.54	7.48	7.43
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า	5.76	2.75	5.61	5.72	5.83	5.96	6.09	6.23	6.37
ค่ารักษาความปลอดภัย	4.21	2.11	4.21	4.34	4.47	4.60	4.74	4.88	5.03
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	2.29	1.20	2.40	2.52	2.65	2.78	2.92	3.06	3.22
ค่าสาธารณูปโภค	2.61	1.27	2.69	2.77	2.85	2.94	3.03	3.12	3.21
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	0.19	0.23	0.47	0.48	0.50	2.10	2.53	2.55	2.56
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3.32	0.93	2.59	2.67	2.75	2.83	2.91	3.00	3.09
รวมต้นทุนขายไฟฟ้า	187.74	91.32	197.02	201.53	206.18	207.49	202.98	207.74	212.65
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79.57%	79.77%	78.18%	77.65%	77.12%	77.02%	77.57%	77.10%	76.61%

โครงการระยะที่ 2	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าเสื่อมราคา	157.41	161.14	164.98	165.67	166.38	167.12	168.03	169.17	170.34
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	15.32	15.78	16.25	16.74	17.24	17.76	18.29	18.84	19.40
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	13.48	13.89	14.30	14.73	15.18	15.63	16.10	16.58	17.08
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	7.37	7.31	7.25	7.19	7.12	7.05	6.98	6.92	6.85
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า	6.51	6.65	6.79	6.93	7.07	7.22	7.36	7.51	7.66
ค่ารักษาความปลอดภัย	5.18	5.33	5.49	5.66	5.83	6.00	6.18	6.37	6.56
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	3.38	3.55	3.72	3.91	4.11	4.31	4.53	4.75	4.99
ค่าสาธารณูปโภค	3.31	3.41	3.51	3.61	3.72	3.83	3.95	4.07	4.19
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	2.58	2.60	2.61	2.63	2.65	2.67	2.69	2.71	2.73
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3.18	3.28	3.38	3.48	3.58	3.69	3.80	3.92	4.03
รวมต้นทุนขายไฟฟ้า	217.71	222.92	228.30	230.55	232.88	235.28	237.92	240.84	243.84
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	76.12%	51.37%	32.80%	33.49%	34.16%	34.81%	35.38%	35.88%	36.35%

โครงการระยะที่ 2	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ค่าเสื่อมราคา	171.55	172.80	174.08	175.40	176.76	174.67	159.91	19.54
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (O&M)	19.98	20.58	21.20	21.84	22.49	23.17	23.86	8.19
ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน	17.59	18.12	18.66	19.22	19.80	20.39	21.01	7.21
เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า	6.79	6.73	6.68	6.62	6.56	6.50	6.45	1.41
ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า	7.83	7.99	8.16	8.33	8.51	8.69	8.87	2.00
ค่ารักษาความปลอดภัย	6.76	6.96	7.17	7.38	7.61	7.83	8.07	2.77

²⁹ โปรดดูเชิงอรรถ 24

โครงการระยะที่ 2	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	5.24	5.50	5.78	6.07	6.37	6.69	7.02	2.46
ค่าสาธารณูปโภค	4.32	4.44	4.58	4.72	4.86	5.00	5.15	1.77
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	2.75	2.78	2.80	2.82	2.85	2.87	2.90	0.73
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	4.16	4.28	4.41	4.54	4.68	4.82	4.96	1.70
รวมต้นทุนขายไฟฟ้า	246.97	250.19	253.51	256.94	260.48	260.63	248.20	47.79
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.88%	37.39%	37.87%	38.34%	38.78%	40.00%	44.03%	52.29%

ต้นทุนขายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ส่วนใหญ่เป็นค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและการบำรุงรักษาค่อนข้างต่ำ และเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ นอกจากนี้ BSE จ้างบริษัทภายนอกดำเนินการดูแลและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยคิดค่าใช้จ่ายตามจริงแต่ไม่เกินวงเงินที่กำหนดในสัญญา ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายคงที่ส่วนใหญ่ใกล้เคียงกับปี 2557 และช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปีสำหรับค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีสำหรับค่าใช้จ่ายคงที่อื่นๆ

นอกจากนี้ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ผู้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าโดยใช้พลังงานหมุนเวียนประเภทลมและแสงอาทิตย์ ให้นำส่งเงินเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายและใช้เอง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการเงินสบทบกองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณไฟฟ้า ตามประกาศดังกล่าว

ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายเข้าระบบจะถูกหักออกร้อยละ 2.00 ของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายให้ กฟผ. เพื่อเป็นค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า เท่ากับร้อยละ 2.00 ของรายได้ขายไฟฟ้า (ไม่รวมรายได้จากค่า Adder)

▪ **รายได้จากการให้บริการ**

รายได้จากการให้บริการ เป็นรายได้จากการบริหารงานโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ระยะที่ 1 ที่ BCP จ้าง BSE ในการดำเนินการ โดยรายได้จากการให้บริการในปี 2556 – 2557 และในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 เท่ากับ 4.99 ล้านบาท 5.22 ล้านบาท และ 2.53 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้ง นี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการให้บริการในปี 2558 เท่ากับช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 และคิดเป็นรายปี (Annualized) และกำหนดให้รายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 - 2580

▪ **ต้นทุนการให้บริการ**

ต้นทุนการให้บริการ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยต้นทุนการให้บริการในปี 2556 – 2557 และในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 เท่ากับ 3.07 ล้านบาท 2.89 ล้านบาท และ 1.28 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้ง นี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มขึ้นจากปี 2557 เท่ากับร้อยละ 5.00 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2556 – 2557 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 – 2580

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 2	2556A	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
รายได้จากการให้บริการ	4.92	5.22	2.53	5.05	5.21	5.36	5.52	5.69	5.86
ต้นทุนการให้บริการ	(3.07)	(2.89)	(1.28)	(3.25)	(3.39)	(3.53)	(3.67)	(3.82)	(3.98)
อัตรากำไรขั้นต้น	37.53%	44.54%	49.24%	35.70%	34.96%	34.21%	33.50%	32.84%	32.04%

โครงการระยะที่ 2	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการให้บริการ	6.04	6.22	6.40	6.60	6.79	7.00	7.21	7.42	7.65
ต้นทุนการให้บริการ	(4.15)	(4.33)	(4.51)	(4.70)	(4.90)	(5.11)	(5.33)	(5.56)	(5.79)

โครงการระยะที่ 2	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
อัตรากำไรขั้นต้น	31.22%	30.39%	29.54%	28.68%	27.83%	26.96%	26.07%	25.16%	24.24%

โครงการระยะที่ 2	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
รายได้จากการให้บริการ	7.88	8.11	8.35	8.61	8.86	9.13	9.40	5.23	- ^{1/}
ต้นทุนการให้บริการ	(6.04)	(6.30)	(6.57)	(6.86)	(7.15)	(7.46)	(7.79)	(4.43)	- ^{1/}
อัตรากำไรขั้นต้น	23.29%	22.32%	21.33%	20.32%	19.29%	18.23%	17.18%	15.22%	- ^{1/}

หมายเหตุ: 1/ โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ระยะที่ 1 ครอบคลุมเวลา 25 ปี ในปี 2580 จึงให้สมมติฐานไม่มีรายได้จากการให้บริการภายหลังปี 2580

▪ รายได้อื่น

รายได้ส่วนใหญ่ ได้แก่ รายได้ดอกเบี้ยรับ โดยในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้งนี้กำหนดรายได้อื่นเท่ากับร้อยละ 0.90 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยรายได้ดอกเบี้ยรับเฉลี่ยในช่วงปี 2556 – 2557 และช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 2	2556A	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
รายได้อื่น	5.99	7.73	4.26	8.33	8.12	8.11	8.13	8.14	8.16
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.88%	0.84%	0.94%	0.92%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%

โครงการระยะที่ 2	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้อื่น	8.18	8.21	4.13	3.06	3.12	3.18	3.25	3.31	3.38
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%

โครงการระยะที่ 2	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
รายได้อื่น	3.45	3.52	3.60	3.67	3.75	3.83	3.91	3.99	0.90
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%

▪ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าจ้างบริหารงาน ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ในปี 2556 – 2557 และในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 เท่ากับ 10.49 ล้านบาท 13.73 ล้านบาท และ 11.03 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานในปี 2558 เท่ากับช่วงครึ่งแรกของปี 2558 และปรับเป็นเต็มปี (Annualized) และกำหนดให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี ตั้งแตปี 2559 เป็นต้นไป และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2556 – 2557 และครึ่งปีแรกของปี 2558 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตั้งแตปี 2559 เป็นต้นไป

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 2	2556A	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	2.82	4.41	3.25	6.50	6.83	7.17	7.52	7.90	8.30
ค่าจ้างบริหารงาน	3.96	4.80	2.04	4.80	4.94	5.09	5.25	5.40	5.56
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3.71	4.52	5.73	9.59	7.66	7.79	7.65	7.80	8.04
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	10.49	13.73	11.03	20.89	19.43	20.05	20.42	21.10	21.90
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	1.53%	1.49%	2.44%	2.31%	2.15%	2.23%	2.26%	2.33%	2.41%

โครงการระยะที่ 2	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	8.71	9.15	9.60	10.08	10.59	11.12	11.67	12.26	12.87
ค่าจ้างบริหารงาน	5.73	5.90	6.08	6.26	6.45	6.64	6.84	7.05	7.26
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	8.27	8.51	8.76	9.01	9.24	9.48	9.73	9.98	10.24
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	22.72	23.56	24.44	25.36	26.28	27.24	28.24	29.29	30.37
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	2.50%	2.58%	5.33%	7.47%	7.58%	7.70%	7.83%	7.95%	8.09%

โครงการระยะที่ 2	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้ค่าไฟฟ้า	458.36	339.71	346.66	353.72	360.90	368.19	375.59	383.10
รายได้รวม	468.89	349.36	356.58	363.91	371.35	378.92	386.61	394.42
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	379.87	257.75	262.28	266.84	271.41	276.00	280.61	285.21
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	217.01	91.00	94.83	98.67	102.50	106.16	109.61	113.03
กำไรสุทธิ	181.38	70.92	75.59	75.70	78.97	82.91	86.65	90.15
งบแสดงฐานะการเงิน								
สินทรัพย์รวม	7,053.41	7,098.50	7,148.54	7,196.91	7,248.04	7,303.96	7,364.48	7,439.95
หนี้สินรวม	228.91	203.09	177.53	150.20	122.36	95.37	69.24	54.56
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,824.50	6,895.41	6,971.01	7,046.71	7,125.68	7,208.59	7,295.24	7,385.39

โครงการระยะที่ 2	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
รายได้ค่าไฟฟ้า	391.27	399.60	408.07	416.69	425.45	434.37	443.45	100.17
รายได้รวม	402.91	411.55	420.35	429.30	438.41	447.69	452.66	101.07
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	290.36	295.54	300.75	305.99	311.24	316.52	321.03	59.31
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	116.95	120.87	124.78	128.68	132.55	139.94	159.39	39.54
กำไรสุทธิ	93.56	96.70	99.82	102.94	106.04	111.95	127.51	31.63
งบแสดงฐานะการเงิน								
สินทรัพย์รวม	7,534.26	7,631.73	7,732.36	7,836.13	7,943.04	8,055.30	8,180.43	8,173.96
หนี้สินรวม	55.31	56.09	56.89	57.72	58.58	58.89	56.52	18.42
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,478.95	7,575.64	7,675.47	7,778.41	7,884.45	7,996.40	8,123.91	8,155.54

หมายเหตุ: 1/ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 BSE มีรายได้เงินปันผลจากเงินลงทุนในบริษัทย่อย (5 บริษัท ในโครงการระยะที่ 3) จำนวน 366.92 ล้านบาท และในเดือนกรกฎาคม 2558 จำนวน 78.28 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้รวมรายได้เงินปันผลจากเงินลงทุนในบริษัทย่อยตั้งแต่เดือนสิงหาคมของปี 2558 – ปี 2581

2/ ตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้ง นี้ BSE จะขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยทั้ง 5 บริษัท ให้กับ BCPG และทำการลดทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ BSE ขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยทั้ง 5 บริษัท ด้วยมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ซึ่งเท่ากับ 2,197.64 ล้านบาท และลดทุนจดทะเบียนและชำระแล้วด้วยจำนวนเดียวกัน

▪ **อัตราการขายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ BSE ขายที่ดินออกไปเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ ด้วยราคาที่ดิน ณ ปี 2581 ที่ประมาณการโดยอ้างอิงจากราคาตามบัญชีของที่ดิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ต่อปี

▪ **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

โปรดดูการคำนวณอัตราส่วนลดในส่วนที่ 3 ข้อ 5.1 ของรายงานฉบับนี้

โดยอาศัยข้อมูลและสมมติฐานที่กำหนดข้างต้น จะสามารถคำนวณกระแสเงินสดของ BSE ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 2	2H2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	474.50	808.59	805.17	803.02	802.68	803.28	751.99	736.58
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	461.62	725.79	668.48	617.50	572.75	532.07	461.88	422.62

โครงการระยะที่ 2	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	400.57	231.92	212.57	208.34	208.47	210.83	213.21	215.60
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	213.69	114.87	97.82	88.94	82.56	77.45	72.66	68.15

โครงการระยะที่ 2	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)	218.41	221.37	224.32	227.26	230.17	267.07	275.93	73.49
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	64.05	60.22	56.61	53.20	49.98	53.80	51.56	12.74

โครงการระยะที่ 2	(ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	51.16
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม	5,732.14
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	170.25 ^{1/}
บวก: เงินลงทุนชั่วคราว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	116.00 ^{1/}
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยยวดยิ่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	(1,462.69) ^{1/}
หัก: การอนุมัติจ่ายเงินปันผลเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558	(210.74) ^{2/}
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด – สุทธิ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2558	4,344.97

หมายเหตุ:

- 1/ รายการเงินสดและเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 170.25 ล้านบาท เงินลงทุนชั่วคราวเท่ากับ 116.00 ล้านบาท และภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 1,462.24 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินจำนวน 0.44 ล้านบาท จากงบการเงินของ BSE สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต
- 2/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาลให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 2.15 บาท และ 2.99 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 210.74 ล้านบาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของ BSE เท่ากับ 4,344.97 ล้านบาท

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) หรือ WACC จากเดิมเพิ่มขึ้น และลดลงร้อยละ 10 ต่อปี จากอัตราส่วนลดข้างต้น

โครงการระยะที่ 2	หน่วย	Discount Rate (ร้อยละต่อปี)		
		7.02% - 7.74%	7.80% - 8.60%	8.58% - 9.46%
มูลค่ากิจการของ BSE	ล้านบาท	4,606.30	4,344.97	4,104.72

ผลจากการวิเคราะห์ความไว โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลดจะได้มูลค่ากิจการของ BSE เท่ากับ 4,104.72 - 4,606.30 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าสินทรัพย์จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG ภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ BSE รวมถึงนโยบายของภาครัฐ หรือสถานะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของ BSE หรือเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของ BSE ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

5.3 โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 3

โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 3 ประกอบด้วย 5 โครงการ รวม 48 MW ดำเนินการโดยบริษัทย่อย ได้แก่

- 1) บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด (“BSE-PRI”)
- 2) บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด (“BSE-CPM1”)
- 3) บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด (“BSE-BRM”)
- 4) บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด (“BSE-BRM1”)
- 5) บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด (“BSE-NMA”)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของ BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA (รวมเรียกว่า “บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน”) ในอนาคต โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิด้วยอัตราส่วนลดที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราส่วนลด และคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากประมาณการทางการเงินของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ในระยะเวลา 25 ปีข้างหน้า (ปี 2558 – 2582) เพื่อให้สอดคล้องกับอายุการใช้งานของเครื่องจักรและอุปกรณ์ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ และระยะเวลารับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้คงเหลือ (ตามสัญญา EPC ชัฟพลายเออร์รับประกันปริมาณกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ขั้นต่ำ เป็นระยะเวลา 25 ปี) และให้สมมติฐานว่า บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจะหยุดดำเนินการภายหลังจากปี 2582 (ยกเลิกโครงการเมื่อครบ 25 ปี ภายหลังจากวันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD)) นอกจากนี้ กำหนดให้บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนสามารถต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ PEA ได้ตลอดระยะเวลาประมาณการ และไม่มีภาระเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมถึงไม่มีภัยธรรมชาติที่จะส่งผลกระทบต่อโครงการอย่างเป็นนัยสำคัญ เช่น น้ำท่วมใหญ่ และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

CapAd ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โดยอ้างอิงข้อมูล และสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนี้อย่างนั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

สรุปสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของทั้ง 5 บริษัท กับกรไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.” หรือ “PEA”) ได้ดังนี้

โครงการ	สัญญาเลขที่	ที่ตั้งโครงการ	ปริมาณพลังไฟฟ้าสูงสุด (เมกะวัตต์)	ระยะเวลาของสัญญา	วันที่จำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (“COD”)
โครงการปราจีนบุรี	VSP-PEA-053/2553	ต. นาแหม อ. กบินทร์บุรี	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	21 เมษายน 2557
	VSP-PEA-054/2553	จ. ปราจีนบุรี	8 MW		
โครงการชัยภูมิ1	VSP-PEA-055/2553	ต. หัวทะเล อ.บ้านหนึ่งณรงค์ จ. ชัยภูมิ	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	24 เมษายน 2557
โครงการบุรีรัมย์	VSP-PEA-056/2553	ต. แสงทอง อ. ประโคนชัย จ.บุรีรัมย์	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	19 มีนาคม 2557
โครงการบุรีรัมย์1	VSP-PEA-058/2553	ต. บุกระสัง อ. หนองกี่ จ. บุรีรัมย์	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	11 เมษายน 2557
โครงการนครราชสีมา	VSP-PEA-057/2553	ต. ตะเคียน อ. ด่านขุนทด จ. นครราชสีมา	8 MW	5 ปี และต่อเนื่องครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ	10 เมษายน 2557
รวม			48 MW		

สมมติฐานที่สำคัญของประมาณการทางการเงินของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน สรุปได้ดังนี้

▪ **รายได้จากการขายไฟฟ้า**

รายได้จากการขายไฟฟ้า ประกอบด้วย รายได้ขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ และรายได้ขายส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Adder) ทั้งนี้ บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนได้รับสิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นระยะเวลา 10 ปีนับจากวันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในอัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ทั้งนี้ สามารถสรุปสมมติฐานที่สำคัญได้ดังนี้

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
จำนวนวันต่อปี										
โครงการปราจีนบุรี	วัน	254	181	365	366	365	365	365	366	365
โครงการชัยภูมิ1	วัน	251	181	365	366	365	365	365	366	365
โครงการบุรีรัมย์	วัน	287	181	365	366	365	365	365	366	365
โครงการบุรีรัมย์1	วัน	264	181	365	366	365	365	365	366	365
โครงการนครราชสีมา	วัน	265	181	365	366	365	365	365	366	365
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
โครงการปราจีนบุรี	GWh	26.02	19.49	37.90	37.67	37.44	37.20	36.97	36.74	36.51
โครงการชัยภูมิ1	GWh	13.66	10.11	19.81	19.66	19.52	19.38	19.23	19.09	18.95
โครงการบุรีรัมย์	GWh	14.91	9.81	19.15	19.03	18.91	18.79	18.68	18.56	18.44
โครงการบุรีรัมย์1	GWh	13.82	9.80	19.21	19.10	18.98	18.86	18.74	18.63	18.51
โครงการนครราชสีมา	GWh	13.81	9.82	19.15	19.01	18.87	18.74	18.60	18.46	18.32
รวมปริมาณไฟฟ้า – Phase 3	GWh	82.22	59.03	115.22	114.47	113.72	112.97	112.22	111.47	110.73
ปริมาณไฟฟ้ารับประกัน ^{3/}	GWh	81.26	56.21	112.41	111.69	110.96	110.24	109.51	108.79	108.07
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย^{1/}										
โครงการปราจีนบุรี	บาทหน่วย			3.56	3.67	3.78	3.89	4.01	4.13	4.25
โครงการชัยภูมิ1	บาทหน่วย			3.57	3.68	3.79	3.90	4.02	4.14	4.26
โครงการบุรีรัมย์	บาทหน่วย			3.57	3.67	3.78	3.90	4.01	4.13	4.26
โครงการบุรีรัมย์1	บาทหน่วย			3.56	3.66	3.77	3.89	4.00	4.12	4.25
โครงการนครราชสีมา	บาทหน่วย			3.58	3.68	3.80	3.91	4.03	4.15	4.27
ค่า Adder	บาทหน่วย	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
รายได้ขายไฟฟ้าและ Ft										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	95.42	67.07	134.99	138.19	141.46	144.80	148.21	151.70	155.26
โครงการชัยภูมิ1	ล้านบาท	49.86	35.19	70.71	72.31	73.94	75.60	77.29	79.01	80.77
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	54.19	34.14	68.29	69.91	71.56	73.25	74.98	76.74	78.55
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	50.09	33.92	68.36	69.98	71.63	73.32	75.05	76.82	78.62
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	50.39	34.17	68.51	70.06	71.63	73.24	74.88	76.55	78.26
รวมรายได้ขายไฟฟ้าและ Ft – Phase 3	ล้านบาท	299.95	204.49	410.87	420.44	430.22	440.21	450.41	460.82	471.46
รายได้ส่วนเพิ่มราคาซื้อขาย										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	208.22	153.14	301.69	299.84	297.99	296.14	294.29	292.44	290.59
โครงการชัยภูมิ1	ล้านบาท	108.60	80.36	157.65	156.51	155.37	154.23	153.09	151.95	150.81
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	118.60	78.07	152.40	151.47	150.53	149.60	148.67	147.74	146.80
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	109.93	77.76	152.95	152.01	151.07	150.14	149.20	148.26	147.32
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	109.82	78.07	152.45	151.35	150.24	149.14	148.04	146.94	145.84
รายได้ส่วนเพิ่มราคาซื้อขาย Phase 3	ล้านบาท	655.18	467.39	917.14	911.18	905.21	899.25	893.29	887.33	881.38
รวมรายได้จากการขาย										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	303.64	220.21	436.68	438.03	439.45	440.94	442.51	444.14	445.86

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
โครงการชัยภูมิ 1	ล้านบาท	158.46	115.55	228.37	228.82	229.31	229.83	230.38	230.97	231.59
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	172.80	112.21	220.69	221.37	222.09	222.85	223.65	224.48	225.35
โครงการบุรีรัมย์ 1	ล้านบาท	160.03	111.67	221.30	221.99	222.70	223.46	224.25	225.08	225.94
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	160.21	112.24	220.96	221.40	221.88	222.38	222.92	223.49	224.10
รวมรายได้จากการขาย Phase 3	- ล้านบาท	955.13	671.88	1,328.00	1,331.62	1,335.43	1,339.46	1,343.70	1,348.15	1,352.84

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
จำนวนวันต่อปี										
โครงการปราจีนบุรี	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
โครงการชัยภูมิ 1	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
โครงการบุรีรัมย์	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
โครงการบุรีรัมย์ 1	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
โครงการนครราชสีมา	วัน	365	365	366	365	365	365	366	365	365
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
โครงการปราจีนบุรี	GWh	36.27	36.04	35.81	35.58	35.35	35.11	34.88	34.65	34.42
โครงการชัยภูมิ 1	GWh	18.80	18.66	18.52	18.37	18.23	18.09	17.94	17.80	17.66
โครงการบุรีรัมย์	GWh	18.33	18.21	18.09	17.97	17.86	17.74	17.62	17.51	17.39
โครงการบุรีรัมย์ 1	GWh	18.39	18.27	18.15	18.04	17.92	17.80	17.68	17.57	17.45
โครงการนครราชสีมา	GWh	18.19	18.05	17.91	17.77	17.63	17.50	17.36	17.22	17.08
รวมปริมาณไฟฟ้า - Phase 3	GWh	109.98	109.23	108.48	107.74	106.99	106.24	105.49	104.74	103.99
ปริมาณไฟฟ้ารับประกัน ^{3/}	GWh	107.36	106.64	105.91	105.18	104.45	103.72	102.99	102.27	101.55
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย^{1/}										
โครงการปราจีนบุรี	บาท/หน่วย	4.38	4.51	4.65	4.79	4.93	5.08	5.23	5.39	5.55
โครงการชัยภูมิ 1	บาท/หน่วย	4.39	4.52	4.66	4.80	4.94	5.09	5.24	5.40	5.56
โครงการบุรีรัมย์	บาท/หน่วย	4.39	4.52	4.65	4.79	4.94	5.09	5.24	5.40	5.56
โครงการบุรีรัมย์ 1	บาท/หน่วย	4.38	4.51	4.64	4.78	4.92	5.07	5.22	5.38	5.54
โครงการนครราชสีมา	บาท/หน่วย	4.40	4.53	4.67	4.81	4.95	5.10	5.25	5.41	5.57
ค่า Adder	บาท/หน่วย	8.00	8.00	8.00 ^{2/}	-	-	-	-	-	-
รายได้ขายไฟฟ้าและ Ft										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	158.90	162.62	166.42	170.30	174.27	178.32	182.45	186.67	190.98
โครงการชัยภูมิ 1	ล้านบาท	82.57	84.40	86.26	88.16	90.10	92.07	94.08	96.13	98.22
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	80.39	82.27	84.19	86.16	88.16	90.21	92.31	94.44	96.62
โครงการบุรีรัมย์ 1	ล้านบาท	80.46	82.35	84.27	86.23	88.24	90.29	92.39	94.52	96.71
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	80.01	81.79	83.60	85.44	87.31	89.23	91.18	93.17	95.20
รวมรายได้ขายไฟฟ้าและ Ft	ล้านบาท	482.33	493.43	504.74	516.29	528.09	540.12	552.41	564.94	577.73
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	288.75	286.90	86.45	-	-	-	-	-	-
โครงการชัยภูมิ 1	ล้านบาท	149.67	148.53	45.91	-	-	-	-	-	-
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	145.87	144.94	30.69	-	-	-	-	-	-
โครงการบุรีรัมย์ 1	ล้านบาท	146.39	145.45	39.88	-	-	-	-	-	-
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	144.76	143.68	38.96	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้ขายไฟฟ้าและ Ft - Phase 3	ล้านบาท	875.43	869.50	241.88	-	-	-	-	-	-

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รวมรายได้จากการขาย										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	447.65	449.52	252.87	170.30	174.27	178.32	182.45	186.67	190.98
โครงการชัยภูมิ1	ล้านบาท	232.24	232.93	132.17	88.16	90.10	92.07	94.08	96.13	98.22
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	226.26	227.21	114.88	86.16	88.16	90.21	92.31	94.44	96.62
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	226.85	227.80	124.15	86.23	88.24	90.29	92.39	94.52	96.71
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	224.77	225.47	122.55	85.44	87.31	89.23	91.18	93.17	95.20
รวมรายได้จากการขาย Phase 3	- ล้านบาท	1,357.76	1,362.92	746.63	516.29	528.09	540.12	552.41	564.94	577.73

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
จำนวนวันต่อปี										
โครงการปราจีนบุรี	วัน	365	366	365	365	365	366	365	365	111
โครงการชัยภูมิ1	วัน	365	366	365	365	365	366	365	365	114
โครงการบุรีรัมย์	วัน	365	366	365	365	365	366	365	365	78
โครงการบุรีรัมย์1	วัน	365	366	365	365	365	366	365	365	101
โครงการนครราชสีมา	วัน	365	366	365	365	365	366	365	365	100
ปริมาณไฟฟ้าที่ PEA รับซื้อ										
โครงการปราจีนบุรี	GWh	34.18	33.95	33.72	33.49	33.25	33.02	32.79	32.56	9.90
โครงการชัยภูมิ1	GWh	17.51	17.37	17.23	17.08	16.94	16.80	16.65	16.51	5.16
โครงการบุรีรัมย์	GWh	17.27	17.15	17.04	16.92	16.80	16.68	16.57	16.45	3.51
โครงการบุรีรัมย์1	GWh	17.33	17.21	17.09	16.98	16.86	16.74	16.62	16.51	4.57
โครงการนครราชสีมา	GWh	16.95	16.81	16.68	16.54	16.40	16.27	16.13	16.00	4.38
รวมปริมาณไฟฟ้า – Phase 3	GWh	103.25	102.50	101.75	101.01	100.26	99.52	98.77	98.02	27.51
ปริมาณไฟฟ้ารับประกัน^{3/}	GWh	100.83	100.11	99.39	98.68	97.96	97.24	96.53	95.81	26.81
ราคาค่าขายไฟฟ้าและค่า Ft โดยเฉลี่ย^{1/}										
โครงการปราจีนบุรี	บาทหน่วย	5.72	5.89	6.06	6.25	6.43	6.63	6.82	7.03	7.24
โครงการชัยภูมิ1	บาทหน่วย	5.73	5.90	6.08	6.26	6.45	6.64	6.84	7.05	7.26
โครงการบุรีรัมย์	บาทหน่วย	5.72	5.90	6.07	6.25	6.44	6.64	6.83	7.04	7.25
โครงการบุรีรัมย์1	บาทหน่วย	5.71	5.88	6.06	6.24	6.43	6.62	6.82	7.02	7.23
โครงการนครราชสีมา	บาทหน่วย	5.74	5.91	6.09	6.27	6.46	6.65	6.85	7.06	7.27
ค่า Adder	บาทหน่วย	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รายได้ขายไฟฟ้าและ Ft										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	195.38	199.88	204.47	209.15	213.93	218.81	223.79	228.87	71.69
โครงการชัยภูมิ1	ล้านบาท	100.35	102.51	104.72	106.96	109.25	111.57	113.94	116.35	37.43
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	98.85	101.13	103.45	105.82	108.24	110.71	113.23	115.80	25.45
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	98.94	101.21	103.53	105.91	108.33	110.80	113.32	115.89	33.03
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	97.27	99.38	101.53	103.72	105.94	108.21	110.53	112.88	31.83
รวมรายได้ขายไฟฟ้าและ Ft	ล้านบาท	590.79	604.11	617.70	631.55	645.69	660.10	674.80	689.79	199.43
รายได้ส่วนเพิ่มราคาปรับขึ้น										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
โครงการชัยภูมิ1	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
รวมรายได้ขายไฟฟ้าและ Ft - Phase 3	ล้านบาท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้จากการขาย										
โครงการปราจีนบุรี	ล้านบาท	195.38	199.88	204.47	209.15	213.93	218.81	223.79	228.87	71.69
โครงการชัยภูมิ	ล้านบาท	100.35	102.51	104.72	106.96	109.25	111.57	113.94	116.35	37.43
โครงการบุรีรัมย์	ล้านบาท	98.85	101.13	103.45	105.82	108.24	110.71	113.23	115.80	25.45
โครงการบุรีรัมย์1	ล้านบาท	98.94	101.21	103.53	105.91	108.33	110.80	113.32	115.89	33.03
โครงการนครราชสีมา	ล้านบาท	97.27	99.38	101.53	103.72	105.94	108.21	110.53	112.88	31.83
รวมรายได้จากการขาย Phase 3	ล้านบาท	590.79	604.11	617.70	631.55	645.69	660.10	674.80	689.79	199.43

หมายเหตุ: 1 GWh = 1,000,000 kWh

- 1/ ราคาขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย ส่วน Off-Peak เท่ากับร้อยละ 40.47 ของปริมาณไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ย 12 เดือน (พฤษภาคม 2557 – เมษายน 2558) ของโครงการระยะที่ 3 และ Annual Degrading Factor เท่ากับร้อยละ 1.50 – 2.50 ต่อปี ในปี 1 และร้อยละ 0.60 – 0.70 ต่อปี ในปี 2 – 25
- 2/ สิทธิที่จะได้รับส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวัน COD
- 3/ ตามสัญญา EPC ตลอดระยะเวลา 25 ปี Suppliers รับประกันปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ (Warranty Power Output) ในแต่ละปี ทั้งนี้ CapAd ได้ทำการปรับปรุงปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Warranty Power Output) ตามระยะเวลาเริ่มโครงการ

ปริมาณไฟฟ้า

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่าปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบ กฟภ. ในปี 2558 เท่ากับปริมาณไฟฟ้าที่จ่ายเข้าระบบ กฟภ. ในช่วงเดือนพฤษภาคม 2557 – เมษายน 2558 และปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามที่ระบุไว้ในสัญญาออกแบบ จัดหา และก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction Contract: EPC) ซึ่งเท่ากับ Annual Degrading Factor เท่ากับร้อยละ 1.50 – 2.50 ต่อปี ในปี 1 และร้อยละ 0.60 – 0.70 ต่อปี ในปี 2 – 25

ปริมาณไฟฟ้าในปี 2559 เป็นต้นไป จะเท่ากับปริมาณไฟฟ้าในปีก่อนหน้า ปรับปรุงด้วย Degrading Factor ตามอายุการใช้งานของเครื่องจักร

ทั้งนี้ ตามสัญญา EPC มีการรับประกันปริมาณไฟฟ้าขั้นต่ำที่จะผลิตได้ในช่วงระยะเวลา 25 ปี โดยในปีใดที่ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน Suppliers จะจ่ายเงินชดเชยส่วนต่างให้กับบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันรวมจากทั้ง 5 โครงการตลอดระยะเวลา 25 ปี รวมเท่ากับ 2,606.36 GWh

อย่างไรก็ตาม ในปีที่ผ่านมา ปี 2557 ปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้กับ กฟภ. เท่ากับ 103.25 GWh สูงกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน ซึ่งเท่ากับ 81.26 GWh ทั้งนี้ ปริมาณไฟฟ้าที่รับประกันจะลดลงในแต่ละปีตามการเสื่อมสภาพของเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตามสูตรการคำนวณที่ระบุในสัญญา EPC

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปริมาณกระแสไฟฟ้าที่จะขายให้ กฟภ. เท่ากับปริมาณที่คำนวณได้โดยอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตช่วง 12 เดือนภายหลัง COD (พฤษภาคม 2557 – เมษายน 2558) และปรับปรุงด้วยอัตราส่วน Degrading Factor ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้านี้ แต่ไม่ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่รับประกัน (Guarantee Volume) ในแต่ละปี

ราคาขายไฟฟ้า

ราคาขายไฟฟ้าประกอบด้วย ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) บวกค่า Ft ขายส่งเฉลี่ย

ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดเล็กมาก สำหรับผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use: TOU Rate) โดยช่วงเวลากการใช้งานจะแบ่งออกเป็น 2 ช่วงได้แก่ ช่วง Peak³⁰ และช่วง Off-Peak³¹ ในปัจจุบันราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Peak เท่ากับ 3.8548 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าในช่วง Off-Peak เท่ากับ 2.0424 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ กำหนดให้ราคารับซื้อพลังงานไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 ตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

ค่าไฟฟ้าตามสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าโดยอัตโนมัติ (Ft) ขายส่งเฉลี่ยในเดือนพฤษภาคม 2558 เท่ากับ 0.3128 บาทต่อหน่วย อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่า Ft เฉลี่ยในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่า Ft ในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (มิถุนายน 2553 – พฤษภาคม 2558) ซึ่งเท่ากับ 0.4455 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง³² จากนั้นตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป กำหนดให้ค่าเฉลี่ยค่า Ft เพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

▪ **ต้นทุนขายไฟฟ้า**

ต้นทุนขายไฟฟ้า ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและจัดการ (Operating and Management Expenses) ค่าเบี้ยประกันภัยทรัพย์สิน เงินนำส่งกองทุนพัฒนาไฟฟ้า ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า ค่ารักษาความปลอดภัย ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
ค่าเสื่อมราคา									
โครงการปราจีนบุรี	39.60	27.89	55.78	56.67	57.58	58.45	57.69	57.89	58.84
โครงการชัยภูมิ1	18.73	13.40	26.81	27.23	27.68	28.05	28.41	28.85	29.32
โครงการบุรีรัมย์	23.49	14.73	29.45	29.91	30.39	30.80	29.98	30.13	30.63
โครงการบุรีรัมย์1	21.29	14.50	29.01	29.46	29.93	30.33	29.68	29.75	30.24
โครงการนครราชสีมา	19.49	13.29	26.58	27.00	27.44	27.82	27.91	28.31	28.77
รวมค่าเสื่อมราคา	122.60	83.81	167.63	170.28	173.01	175.45	173.67	174.94	177.80
ต้นทุนขายอื่นๆ									
โครงการปราจีนบุรี	12.18	9.35	22.16	22.69	23.24	23.80	25.39	26.02	26.67
โครงการชัยภูมิ1	6.75	6.31	14.42	14.79	15.18	15.57	16.48	16.92	17.38
โครงการบุรีรัมย์	8.84	5.88	15.33	15.74	16.17	16.62	17.58	18.06	18.55
โครงการบุรีรัมย์1	7.94	5.94	13.62	13.97	14.33	14.71	15.60	16.01	16.42
โครงการนครราชสีมา	6.47	5.65	13.03	13.36	13.70	14.06	14.92	15.32	15.74
รวมต้นทุนขายอื่นๆ	42.19	33.13	78.55	80.55	82.62	84.76	89.97	92.33	94.76
รวมต้นทุนขาย									
โครงการปราจีนบุรี	51.78	37.24	77.94	79.36	80.82	82.25	83.08	83.91	85.52
โครงการชัยภูมิ1	25.48	19.72	41.23	42.03	42.85	43.62	44.89	45.78	46.69
โครงการบุรีรัมย์	32.33	20.60	44.78	45.66	46.56	47.42	47.56	48.19	49.18
โครงการบุรีรัมย์1	29.24	20.44	42.62	43.43	44.26	45.05	45.28	45.76	46.67
โครงการนครราชสีมา	25.96	18.94	39.61	40.36	41.14	41.87	42.83	43.63	44.51
รวมต้นทุนขาย – Phase 3	164.79	116.94	246.17	250.83	255.63	260.21	263.64	267.27	272.56
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	82.7%	82.6%	81.5%	81.2%	80.9%	80.6%	80.4%	80.2%	79.9%

³⁰ โปรดดูเชิงอรรถ 20

³¹ โปรดดูเชิงอรรถ 21

³² โปรดดูเชิงอรรถ 24

โครงการระยะที่ 3	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าเสื่อมราคา									
โครงการปราจีนบุรี	59.83	60.84	61.88	62.96	64.07	65.21	66.38	67.59	68.84
โครงการชัยภูมิ1	29.79	30.28	30.78	31.30	31.84	32.39	32.95	33.54	33.89
โครงการบุรีรัมย์	31.14	31.67	32.22	32.78	33.36	33.95	34.57	35.20	35.85
โครงการบุรีรัมย์1	30.75	31.27	31.81	32.36	32.93	33.52	34.12	34.74	35.38
โครงการนครราชสีมา	29.24	29.72	30.22	30.74	31.27	31.81	32.37	32.95	33.55
รวมค่าเสื่อมราคา	180.75	183.79	186.92	190.14	193.46	196.88	200.40	204.02	207.51
ต้นทุนขายอื่นๆ									
โครงการปราจีนบุรี	27.35	28.05	28.76	29.51	30.27	31.06	31.88	32.72	33.59
โครงการชัยภูมิ1	17.85	18.33	18.83	19.35	19.88	20.44	21.01	21.60	22.21
โครงการบุรีรัมย์	19.06	19.59	20.14	20.70	21.29	21.90	22.52	23.17	23.84
โครงการบุรีรัมย์1	16.85	17.30	17.76	18.24	18.73	19.24	19.76	20.31	20.87
โครงการนครราชสีมา	16.17	16.61	17.07	17.55	18.04	18.55	19.08	19.63	20.19
รวมต้นทุนขายอื่นๆ	97.28	99.88	102.57	105.34	108.21	111.18	114.25	117.42	120.70
รวมต้นทุนขาย									
โครงการปราจีนบุรี	87.17	88.89	90.65	92.47	94.34	96.27	98.26	100.32	102.43
โครงการชัยภูมิ1	47.64	48.61	49.61	50.65	51.72	52.82	53.96	55.14	56.10
โครงการบุรีรัมย์	50.21	51.26	52.36	53.48	54.65	55.85	57.09	58.37	59.69
โครงการบุรีรัมย์1	47.60	48.57	49.57	50.60	51.66	52.75	53.88	55.05	56.25
โครงการนครราชสีมา	45.41	46.34	47.29	48.28	49.31	50.36	51.45	52.58	53.74
รวมต้นทุนขาย – Phase 3	278.03	283.67	289.48	295.48	301.67	308.06	314.65	321.45	328.21
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	79.5%	79.2%	61.2%	42.8%	42.9%	43.0%	43.0%	43.1%	43.2%

โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
ค่าเสื่อมราคา									
โครงการปราจีนบุรี	69.24	69.65	70.08	70.58	71.10	71.63	71.31	61.72	6.89
โครงการชัยภูมิ1	33.63	33.82	34.03	34.27	34.52	34.78	34.63	23.21	2.45
โครงการบุรีรัมย์	36.06	36.27	36.49	36.76	37.03	37.31	37.12	30.09	1.87
โครงการบุรีรัมย์1	35.59	35.80	36.02	36.28	36.55	36.82	36.65	31.19	2.40
โครงการนครราชสีมา	33.74	33.93	34.13	34.37	34.62	34.87	34.74	24.49	2.52
รวมค่าเสื่อมราคา	208.25	209.48	210.75	212.25	213.81	215.40	214.45	170.70	16.12
ต้นทุนขายอื่นๆ									
โครงการปราจีนบุรี	34.49	35.41	36.37	37.36	38.38	39.43	40.51	41.64	13.03
โครงการชัยภูมิ1	22.84	23.49	24.17	24.87	25.59	26.33	27.10	27.90	8.98
โครงการบุรีรัมย์	24.54	25.26	26.00	26.78	27.57	28.40	29.26	30.14	6.65
โครงการบุรีรัมย์1	21.45	22.05	22.67	23.32	23.98	24.67	25.38	26.12	7.45
โครงการนครราชสีมา	20.78	21.38	22.01	22.66	23.33	24.03	24.75	25.49	7.20
รวมต้นทุนขายอื่นๆ	124.09	127.60	131.22	134.97	138.85	142.86	147.00	151.29	43.31
รวมต้นทุนขาย									
โครงการปราจีนบุรี	103.73	105.07	106.45	107.94	109.47	111.06	111.83	103.36	19.92
โครงการชัยภูมิ1	56.47	57.32	58.19	59.13	60.11	61.11	61.74	51.11	11.43
โครงการบุรีรัมย์	60.60	61.53	62.50	63.53	64.60	65.71	66.38	60.23	8.51
โครงการบุรีรัมย์1	57.04	57.85	58.70	59.60	60.53	61.49	62.03	57.30	9.84
โครงการนครราชสีมา	54.51	55.31	56.14	57.03	57.95	58.90	59.48	49.98	9.72

โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
รวมต้นทุนขาย – Phase 3	332.34	337.08	341.97	347.23	352.65	358.26	361.45	321.99	59.43
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.7%	44.2%	44.6%	45.0%	45.4%	45.7%	46.4%	53.3%	70.2%

ต้นทุนขายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ส่วนใหญ่เป็นค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการและการบำรุงรักษา ค่อนข้างต่ำและเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนจ้างบริษัทภายนอกดำเนินการดูแลและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยคิดค่าใช้จ่ายตามจริงแต่ไม่เกินวงเงินที่กำหนดในสัญญา ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายคงที่ส่วนใหญ่ใกล้เคียงกับปี 2557 และช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ต่อปี สำหรับค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปีสำหรับค่าใช้จ่ายคงที่อื่นๆ

นอกจากนี้ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ผู้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าโดยใช้พลังงานหมุนเวียนประเภทลมและแสงอาทิตย์ ให้นำส่งเงินเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายและใช้เอง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการเงินสบทบกองทุนพัฒนาไฟฟ้าในอัตรา 0.01 บาทต่อหน่วยของปริมาณไฟฟ้า ตามประกาศดังกล่าว

ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายเข้าระบบจะถูกหักออกร้อยละ 2.00 ของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ขายให้ กฟผ. เพื่อเป็นค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้า เท่ากับร้อยละ 2.00 ของรายได้ขายไฟฟ้า (ไม่รวมรายได้จากค่า Adder)

▪ รายได้อื่น

รายได้อื่นส่วนใหญ่ ได้แก่ รายได้ดอกเบี้ยรับ โดยในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้งนี้กำหนดรายได้อื่นเท่ากับร้อยละ 0.67 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนรายได้อื่นต่อรายได้จากการขายไฟฟ้าในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 ของโครงการระยะที่ 3

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
<u>รายได้อื่น</u>									
โครงการปราจีนบุรี	7.29	1.12	2.91	2.92	2.93	2.94	2.95	2.96	2.97
โครงการชัยภูมิ1	4.45	0.87	1.52	1.52	1.53	1.53	1.53	1.54	1.54
โครงการบุรีรัมย์	2.63	0.81	1.47	1.47	1.48	1.48	1.49	1.50	1.50
โครงการบุรีรัมย์1	3.40	1.05	1.47	1.48	1.48	1.49	1.49	1.50	1.51
โครงการนครราชสีมา	2.38	0.63	1.47	1.48	1.48	1.48	1.49	1.49	1.49
รวมรายได้อื่น – Phase 3	20.15	4.48	8.85	8.87	8.90	8.92	8.95	8.98	9.01
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	2.11%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%
โครงการระยะที่ 3	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
<u>รายได้อื่น</u>									
โครงการปราจีนบุรี	2.98	2.99	1.68	1.13	1.16	1.19	1.22	1.24	1.27
โครงการชัยภูมิ1	1.55	1.55	0.88	0.59	0.60	0.61	0.63	0.64	0.65
โครงการบุรีรัมย์	1.51	1.51	0.77	0.57	0.59	0.60	0.61	0.63	0.64
โครงการบุรีรัมย์1	1.51	1.52	0.83	0.57	0.59	0.60	0.62	0.63	0.64
โครงการนครราชสีมา	1.50	1.50	0.82	0.57	0.58	0.59	0.61	0.62	0.63
รวมรายได้อื่น – Phase 3	9.05	9.08	4.97	3.44	3.52	3.60	3.68	3.76	3.85
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%
โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
<u>รายได้อื่น</u>									
โครงการปราจีนบุรี	1.30	1.33	1.36	1.39	1.43	1.46	1.49	1.52	0.48

โครงการระยะที่ 3	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
โครงการชัยภูมิ	0.67	0.68	0.70	0.71	0.73	0.74	0.76	0.78	0.25
โครงการบุรีรัมย์	0.66	0.67	0.69	0.71	0.72	0.74	0.75	0.77	0.17
โครงการบุรีรัมย์1	0.66	0.67	0.69	0.71	0.72	0.74	0.75	0.77	0.22
โครงการนครราชสีมา	0.65	0.66	0.68	0.69	0.71	0.72	0.74	0.75	0.21
รวมรายได้อื่น – Phase 3	3.94	4.02	4.12	4.21	4.30	4.40	4.50	4.60	1.33
% ของรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%

▪ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าจ้างบริหารงาน ค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมโครงการระยะที่ 3 ในปี 2557 และในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 เท่ากับ 13.05 ล้านบาท และ 3.56 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าจ้างบริหาร ในปี 2558 เท่ากับปีช่วงครึ่งแรกของปี 2558 และปรับเป็นเต็มปี (Annualized) และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2558 เท่ากับค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2557 และครึ่งปีแรกของปี 2558 และค่าจ้างบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร									
โครงการปราจีนบุรี	3.23	1.16	2.61	2.68	2.76	2.84	2.92	3.01	3.10
โครงการชัยภูมิ	2.44	0.61	1.46	1.50	1.54	1.59	1.64	1.68	1.73
โครงการบุรีรัมย์	2.46	0.59	1.45	1.49	1.53	1.57	1.62	1.67	1.72
โครงการบุรีรัมย์1	2.43	0.58	1.16	1.19	1.22	1.26	1.30	1.33	1.37
โครงการนครราชสีมา	2.49	0.61	1.22	1.25	1.29	1.33	1.37	1.41	1.45
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร – Phase 3	13.05	3.56	7.91	8.10	8.33	8.59	8.84	9.10	9.37
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	1.37%	0.53%	0.60%	0.61%	0.62%	0.64%	0.66%	0.68%	0.69%
โครงการระยะที่ 3	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร									
โครงการปราจีนบุรี	3.19	3.29	3.39	3.49	3.59	3.70	3.81	3.92	4.04
โครงการชัยภูมิ	1.79	1.84	1.89	1.95	2.01	2.07	2.13	2.19	2.26
โครงการบุรีรัมย์	1.77	1.82	1.87	1.93	1.99	2.05	2.11	2.17	2.23
โครงการบุรีรัมย์1	1.41	1.46	1.50	1.54	1.59	1.64	1.69	1.74	1.79
โครงการนครราชสีมา	1.49	1.54	1.58	1.63	1.68	1.73	1.78	1.83	1.89
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร – Phase 3	9.65	9.94	10.24	10.54	10.86	11.18	11.51	11.86	12.21
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	0.71%	0.73%	1.37%	2.04%	2.06%	2.07%	2.08%	2.10%	2.11%
โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร									
โครงการปราจีนบุรี	4.16	4.28	4.41	4.54	4.68	4.82	4.96	5.10	1.59
โครงการชัยภูมิ	2.32	2.39	2.46	2.53	2.61	2.69	2.77	2.83	0.90
โครงการบุรีรัมย์	2.30	2.37	2.44	2.51	2.58	2.66	2.74	2.81	0.61
โครงการบุรีรัมย์1	1.84	1.90	1.95	2.01	2.07	2.13	2.19	2.25	0.64
โครงการนครราชสีมา	1.95	2.00	2.06	2.12	2.19	2.25	2.32	2.39	0.67
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร – Phase 3	12.57	12.94	13.33	13.72	14.13	14.55	14.98	15.38	4.41

โครงการระยะที่ 3	2557A	6M2558A	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F
% ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายไฟฟ้า	2.13%	2.14%	2.16%	2.17%	2.19%	2.20%	2.22%	2.23%	2.21%

▪ ต้นทุนทางการเงิน

บริษัทอยู่ในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนไม่มีภาระเงินกู้ยืม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558

▪ ภาษีเงินได้นิติบุคคล

บริษัทอยู่ในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมมีกำหนดเวลา 8 ปี นับตั้งแต่วันที่มียาได้จากจากการประกอบกิจการนั้น และได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการลงทุนในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ มีกำหนดเวลา 5 ปี นับจากวันที่พ้นกำหนด 8 ปี นับตั้งแต่วันที่มียาได้จากจากการประกอบกิจการนั้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ภายหลังจากการได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล และการได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้า

▪ ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ เป็นการลงทุนในรูปแบบที่ต้องใช้เงินลงทุนเริ่มต้นในส่วนของเครื่องจักรและที่ดินจำนวนมาก (Capital Intensive) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มเติมภายหลังการติดตั้งจะไม่สูงมากนัก โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จะเป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการทำความสะอาด ดูแลรักษา รวมถึงการดูแลเปลี่ยนแปลง Inverter ซึ่งได้รวมอยู่ในค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาแล้ว ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนประมาณร้อยละ 1 ของต้นทุนสินทรัพย์ถาวร (ยกเว้นที่ดิน) หรือประมาณ 40 ล้านบาท ในปี 2559 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2560 – 2579 ตามหลักความระมัดระวัง

▪ อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

กำหนดโดยใช้ค่าเฉลี่ยของข้อมูลในอดีตปี 2557 และครึ่งปีแรกของปี 2558 และพิจารณาตามความเหมาะสม ดังนี้

ลูกหนี้การค้า	เฉลี่ยประมาณ 60 วัน
เจ้าหนี้อื่น	เฉลี่ยประมาณ 16 – 20 วัน

สรุปประมาณการทางการเงินของโครงการระยะที่ 3 ปี 2558 – 2582 เป็นดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3	2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าไฟฟ้า	1,328.00	1,331.62	1,335.43	1,339.46	1,343.70	1,348.15	1,352.84	1,357.76
รายได้รวม	1,336.85	1,340.49	1,344.33	1,348.38	1,352.65	1,357.14	1,361.85	1,366.81
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	1,250.60	1,252.00	1,253.54	1,255.21	1,254.01	1,255.88	1,257.89	1,260.06
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	1,082.77	1,081.56	1,080.37	1,079.59	1,080.17	1,080.77	1,079.92	1,079.13
กำไรสุทธิ	1,081.00	1,079.78	1,078.59	1,077.80	1,078.38	1,078.97	1,078.11	1,000.41

โครงการระยะที่ 3	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้ค่าไฟฟ้า	1,362.92	746.63	516.29	528.09	540.12	552.41	564.94	577.73
รายได้รวม	1,372.00	751.60	519.73	531.60	543.72	556.09	568.71	581.58
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	1,262.37	638.98	404.04	412.73	421.55	430.52	439.63	448.88
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	1,078.40	451.88	213.71	219.08	224.48	229.92	235.40	241.16
กำไรสุทธิ	969.65	406.20	192.00	196.82	185.83	183.94	188.32	192.93

โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
รายได้ค่าไฟฟ้า	590.79	604.11	617.70	631.55	645.69	660.10	674.80	689.79	199.43
รายได้รวม	594.72	608.13	621.81	635.76	649.99	664.50	679.30	694.39	200.76
กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และ ค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	458.27	467.80	477.47	487.28	497.23	507.31	517.54	527.90	153.06
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	249.81	258.11	266.51	274.81	283.20	291.69	302.86	357.02	136.92
กำไรสุทธิ	199.85	206.49	213.21	219.85	226.56	233.35	242.29	285.61	109.54

หมายเหตุ: 1/ งบการเงินข้างต้นมาจากผลรวมของประมาณการงบกำไรขาดทุนของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน สำหรับปี 2558 - 2582

▪ **อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้บริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขายที่ดินออกไป เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาโครงการ ด้วยราคาที่ดิน ณ ปี 2582 ที่ประมาณการโดยอ้างอิงจากราคาตามบัญชีของที่ดิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ต่อปี

▪ **อัตราส่วนลด (Discount Rate)**

โปรดดูการคำนวณอัตราส่วนลดในส่วนที่ 3 ข้อ 5.1 ของรายงานฉบับนี้

โดยอาศัยข้อมูลและสมมติฐานที่กำหนดข้างต้น จะสามารถคำนวณกระแสเงินสดของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3	2H2558F	2559F	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)								
BSE-PRI	204.29	401.59	401.98	402.40	402.84	403.35	403.94	379.67
BSE-CPM1	105.93	207.32	207.19	207.06	206.97	206.85	206.77	194.12
BSE-BRM	101.30	198.38	198.42	198.46	198.49	198.61	198.74	185.16
BSE-BRM1	102.80	201.13	201.24	201.37	201.49	201.68	201.89	189.24
BSE-NMA	102.89	201.58	201.48	201.39	201.33	201.25	201.21	188.28
รวมกระแสเงินสดของกิจการ – Phase 3	617.21	1,210.00	1,210.30	1,210.69	1,211.13	1,211.74	1,212.54	1,136.46
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด								
BSE-PRI	198.74	360.46	333.73	309.44	287.45	267.16	248.10	217.84
BSE-CPM1	103.06	186.09	172.01	159.22	147.69	137.01	127.00	111.38
BSE-BRM	98.56	178.06	164.73	152.61	141.63	131.55	122.07	106.23
BSE-BRM1	100.01	180.54	167.08	154.85	143.77	133.58	124.00	108.58
BSE-NMA	100.10	180.93	167.27	154.86	143.66	133.30	123.59	108.03
รวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด – Phase 3	600.46	1,086.09	1,004.83	930.98	864.19	802.62	744.75	652.05

โครงการระยะที่ 3	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)								
BSE-PRI	369.43	224.21	128.86	116.52	113.53	113.45	115.79	118.16
BSE-CPM1	188.38	113.73	63.56	56.79	55.28	55.10	56.08	57.01
BSE-BRM	181.58	98.73	57.54	53.28	51.79	52.09	53.08	54.09
BSE-BRM1	184.56	108.44	61.93	56.07	54.62	54.71	55.80	56.91
BSE-NMA	183.43	107.30	61.84	56.23	54.57	54.53	55.51	56.50
รวมกระแสเงินสดของกิจการ – Phase 3	1,107.39	652.40	373.73	338.90	329.80	329.86	336.26	342.67

โครงการระยะที่ 3	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด								
BSE-PRI	197.08	111.04	59.30	49.74	44.96	41.68	39.46	37.35
BSE-CPM1	100.49	56.33	29.25	24.24	21.89	20.24	19.11	18.02
BSE-BRM	96.87	48.90	26.48	22.75	20.51	19.13	18.09	17.10
BSE-BRM1	98.45	53.70	28.50	23.93	21.63	20.10	19.01	17.99
BSE-NMA	97.85	53.14	28.46	24.00	21.61	20.03	18.92	17.86
รวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด – Phase 3	590.75	323.12	171.99	144.67	130.60	121.18	114.59	108.32

โครงการระยะที่ 3	2574F	2575F	2476F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F	2582F
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm)									
BSE-PRI	120.36	122.63	124.93	127.28	129.67	132.08	147.34	158.03	70.14
BSE-CPM1	57.80	58.75	59.68	60.62	61.56	62.51	69.47	72.80	33.96
BSE-BRM	54.99	55.93	56.88	57.84	58.81	59.78	67.66	72.17	27.83
BSE-BRM1	57.92	58.97	60.03	61.11	62.20	63.30	71.14	76.25	33.07
BSE-NMA	57.40	58.32	59.25	60.20	61.15	62.10	68.95	72.61	31.55
รวมกระแสเงินสดของกิจการ – Phase 3	348.47	354.60	360.76	367.04	373.38	379.78	424.56	451.87	196.56
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด									
BSE-PRI	35.29	33.36	31.52	29.79	28.16	26.61	27.53	27.39	11.28
BSE-CPM1	16.95	15.98	15.06	14.19	13.37	12.59	12.98	12.62	5.46
BSE-BRM	16.13	15.21	14.35	13.54	12.77	12.04	12.64	12.51	4.48
BSE-BRM1	16.99	16.04	15.15	14.30	13.51	12.75	13.29	13.22	5.32
BSE-NMA	16.83	15.86	14.95	14.09	13.28	12.51	12.88	12.59	5.07
รวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด – Phase 3	102.19	96.46	91.04	85.92	81.08	76.50	79.33	78.33	31.61

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ากิจการของโครงการระยะที่ 3 ใน 2 กรณี ได้แก่

1) กรณีที่ 1

บริษัทอยู่ในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ได้ตลอดระยะเวลา 25 ปี คือ สิ้นสุดทุกโครงการในปี 2582 โดยมีสมมติฐานตามที่กล่าวถึงข้างต้น

2) กรณีที่ 2

ทุกบริษัทอยู่ในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน สามารถดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายพลังงานไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ได้ตลอดระยะเวลา 25 ปี คือ สิ้นสุดทุกโครงการในปี 2582 โดยมีสมมติฐานเช่นเดียวกับกรณีที่ 1 ยกเว้น BSE-BRM1 เนื่องจากที่ตั้งปัจจุบันของโครงการของ BSE-BRM1 ที่ ต. บุกระสัง อ. หนองกี่ จ. บุรีรัมย์ ซึ่งตั้งอยู่บนเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56, 362 และ 3816 เนื้อที่ดิน 116-2-86 ไร่ ยังมีความไม่ชัดเจนเกี่ยวกับเอกสารสิทธิ์ครอบครองที่ดิน น.ส.3ก. เลขที่ 56 ตามที่ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ V&C ได้ทำการตรวจสอบการได้มาของเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56 แต่ยังไม่สามารถสืบค้นที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองของ น.ส.3ก. เลขที่ 56 ได้ และ V&C ไม่ได้พิจารณามูลค่าที่ดินส่วนที่ออกเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 56 คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ 107-0-61 ไร่ (ตามรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของ V&C เลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558)

อย่างไรก็ตาม BCP ชี้แจงว่า บริษัทฯ ได้มีการพิจารณาตามกระบวนการจัดซื้อของบริษัทฯ แล้ว โดยมีทีมงานด้านกฎหมายตรวจสอบเอกสารสิทธิ์แล้วพบว่าไม่มีเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. ถูกต้องครบถ้วน และที่ดินมีการซื้อขายเปลี่ยนมือกันมาแล้วหลายครั้ง นอกจากนี้ บริษัทฯ ก็ได้มีการตรวจสอบสถานที่จริงแล้วพบว่าบริเวณดังกล่าวก็อยู่ในบริเวณที่ใกล้กับชุมชน เช่น ที่ว่าการอำเภอ โรงเรียน โรงงานอุตสาหกรรม และที่อยู่อาศัย บริษัทฯ ได้พิจารณาแล้วและเห็นว่าความเสี่ยงที่จะถูกเพิกถอนเอกสารสิทธิ์มีน้อย

ตามหลักความระมัดระวัง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ให้สมมติฐานในกรณีที่ 2 ว่า BSE-BRM1 ต้องรื้อถอนออกจากที่ตั้งปัจจุบัน และจะหยุดดำเนินการและยกเลิกโครงการหนองที่ บุรีรัมย์ ณ สิ้นปี 2558 และขายที่ดินที่ตั้งอยู่บนเอกสารสิทธิ์ น.ส.3ก. เลขที่ 362 และ 3816, เครื่องจักรและอุปกรณ์, และยานพาหนะ (1 คัน) ออกไป ด้วยราคาประเมินของทรัพย์สินตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ V&C ตามรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของ V&C เลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558 และเลขที่ V&C 58R-07-1228 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558 ซึ่งเท่ากับ 6.70 ล้านบาท (เฉพาะที่ดินที่สามารถหาที่มาของเอกสารแสดงการครอบครองที่ดินได้), 323.09 ล้านบาท (ราคาประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ กรณีที่ 2: ประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่จะถูกถอดถอนออกไปใช้ยังสถานที่อื่น), และ 0.61 ล้านบาท ตามลำดับ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1 ของรายงานฉบับนี้)

โดยสรุปมูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 3 ได้ดังนี้

1) กรณีที่ 1

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3: กรณีที่ 1	BSE-PRI	BSE-CPM1	BSE-BRM	BSE-BRM1	BSE-NMA	รวม
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (PV of FCFF)	3,054.48	1,552.24	1,478.94	1,516.29	1,511.69	9,113.64
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	13.93	6.59	10.56	8.45	7.96	47.48
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม	3,068.41	1,558.83	1,489.50	1,524.74	1,519.65	9,161.13
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	12.87 ^{1/}	37.23 ^{1/}	12.35 ^{1/}	20.18 ^{1/}	6.52 ^{1/}	89.15
บวก: เงินลงทุนชั่วคราว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	47.00 ^{1/}	19.00 ^{1/}	34.00 ^{1/}	52.17 ^{1/}	29.00 ^{1/}	181.17
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	0.00 ^{1/}	0.00 ^{1/}	0.00 ^{1/}	0.00 ^{1/}	0.00 ^{1/}	0.00
หัก: การอนุมัติจ่ายเงินปันผลเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558	(48.30) ^{2/}	(26.83) ^{3/}	(25.59) ^{4/}	(26.16) ^{5/}	(26.60) ^{6/}	(153.49)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด - สุทธิ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2558	3,079.98	1,588.22	1,510.26	1,570.93	1,528.57	9,277.96

หมายเหตุ:

- 1/ จากงบการเงินของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ซึ่งใช้ในการจัดทำงบการเงินรวมระหว่างกาลของ BCP สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต
- 2/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.78 บาท และ 1.67 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 48.30 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้)
- 3/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.86 บาท และ 1.58 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.83 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้)
- 4/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.79 บาท และ 1.60 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 25.59 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้)
- 5/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.78 บาท และ 1.64 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.16 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้)
- 6/ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2558 และวันที่ 31 กรกฎาคม 2558 ที่ประชุมมีมติอนุมัติเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานระหว่างกาล ให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.90 บาท และ 1.60 บาท ตามลำดับ เป็นจำนวนเงินรวม 26.60 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 2.2 ของรายงานฉบับนี้)

2) กรณีที่ 2

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการระยะที่ 3: กรณีที่ 2	BSE-PRI	BSE-CPM1	BSE-BRM	BSE-BRM1	BSE-NMA	รวม
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (PV of FCFF)	3,054.48	1,552.24	1,478.94	100.01 ^{1/}	1,511.69	7,697.36
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	13.93	6.59	10.56	322.41 ^{2/}	7.96	361.45
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม	3,068.41	1,558.83	1,489.50	422.42	1,519.65	8,058.81
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	12.87	37.23	12.35	20.18	6.52	89.15
บวก: เงินลงทุนชั่วคราว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	47.00	19.00	34.00	52.17	29.00	181.17
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
หัก: การอนุมัติจ่ายเงินปันผลเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558	(48.30)	(26.83)	(25.59)	(26.16)	(26.60)	(153.49)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด – สุทธิ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2558	3,079.98	1,588.22	1,510.26	468.61	1,528.57	8,175.64

หมายเหตุ:

- 1/ มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ BSE-BRM 1 ในช่วงครึ่งหลังของปี 2558
- 2/ มูลค่าปัจจุบันของราคาประเมินมูลค่าที่ดิน เครื่องจักรและอุปกรณ์ และยานพาหนะ ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ V&C ซึ่งเท่ากับ 336.40 ล้านบาท (ตามรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท เดอะแวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแทนท์ จำกัด เลขที่ V&C 58R-07-1227 ลงวันที่ 21 สิงหาคม 2558 และเลขที่ V&C 58R-07-1228 ลงวันที่ 10 สิงหาคม 2558) (โปรดดูรายละเอียดราคาประเมินมูลค่าทรัพย์สินในส่วนที่ 3 ข้อ 2.1 ของรายงานฉบับนี้)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่ากิจการของโครงการระยะที่ 3 ในกรณีที่ 1 เท่ากับ 9,277.96 ล้านบาท และกรณีที่ 2 เท่ากับ 8,175.64 ล้านบาท

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของมูลค่าหุ้น โดยปรับค่าของอัตราส่วนลด (Discount Rate) หรือ WACC จากเดิมเพิ่มขึ้น และลดลงร้อยละ 10 ต่อปี จากอัตราส่วนลดข้างต้น

โครงการระยะที่ 3	หน่วย	Discount Rate (ร้อยละต่อปี)		
		7.02% - 7.74%	7.80% - 8.60%	8.58% - 9.46%
มูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 3: กรณีที่ 1	ล้านบาท	9,722.70	9,277.96	8,869.99
มูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 3: กรณีที่ 2	ล้านบาท	8,593.55	8,221.83	7,880.74
ช่วงราคาโครงการระยะที่ 3	ล้านบาท	8,593.55 - 9,722.70	8,221.83 - 9,277.96	7,880.74 - 8,869.99

ผลจากการวิเคราะห์ความไว โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนลดจะได้มูลค่ากิจการของโครงการระยะที่ 3 เท่ากับ 7,880.74 - 9,722.70 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าสินทรัพย์จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG ภายใต้สถานะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รวมถึงนโยบายของภาครัฐ หรือสถานะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินงานธุรกิจในปัจจุบันของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน หรือเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

5.4 มูลค่ากิจการ BCPG

ภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในครั้งนี้ BCPG จะดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 1 กำลังการผลิตขนาด 38 MW ซึ่งจะโอนมาจาก BCP และ BCPG จะถือหุ้น 100% ใน BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ซึ่งดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 2 และระยะที่ 3 ดังนั้น ในการคำนวณมูลค่ากิจการ BCPG มาจากการรวมมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดของโครงการระยะที่ 1- 3 และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการปรับปรุงภาระหนี้สินของ BCPG ที่เพิ่มขึ้นจากภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยของ BSE โดยสรุปได้ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด	Discount Rate (ร้อยละต่อปี)		
	7.02% - 7.74%	7.80% - 8.60%	8.58% - 9.46%
มูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 1 ^{1/}	4,800.88	4,606.99	4,427.60
มูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 2 ^{2/}	4,606.30	4,344.97	4,104.72
มูลค่ากิจการโครงการระยะที่ 3 ^{3/}	8,593.55 - 9,722.70	8,221.83 - 9,277.96	7,880.74 - 8,869.99
มูลค่ากิจการ BCPG	18,000.73 - 19,129.88	17,173.78 - 18,229.91	16,413.06 - 17,402.31
รายการปรับปรุง หัก: ประมาณการเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ วันที่ทำรายการโอนกิจการ ^{4/}	(6,200.00)	(6,200.00)	(6,200.00)
มูลค่ากิจการ BCPG – สุทธิ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2558	11,800.73 - 12,929.88	10,973.78 - 12,029.91	10,213.06 - 11,202.31

หมายเหตุ:

- 1/ โปรดดูรายละเอียดมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดโครงการระยะที่ 1 ในส่วนที่ 3 ข้อ 5.1 ของรายงานฉบับนี้
- 2/ โปรดดูรายละเอียดมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดโครงการระยะที่ 2 ในส่วนที่ 3 ข้อ 5.2 ของรายงานฉบับนี้
- 3/ โปรดดูรายละเอียดมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดโครงการระยะที่ 3 ในส่วนที่ 3 ข้อ 5.3 ของรายงานฉบับนี้
- 4/ ประมาณการเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน (BCP) (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเชิงฉกรรณ 5) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการปรับปรุงเงินกู้ยืมจาก BCP ด้วยวงเงินสูงสุดตามที่ได้อนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการของ BCP เท่ากับไม่เกิน 6,200 ล้านบาท ตามหลักความระมัดระวัง

จากการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีนี้ จะได้**มูลค่ากิจการของ BCPG เท่ากับ 10,213.06 - 12,929.88 ล้านบาท**

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าสินทรัพย์จัดทำโดยอ้างอิงจากสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ BCP, BCPG, BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA รวมถึงนโยบายของภาครัฐ หรือสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของ BCPG หรือเปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของ BCPG ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับมูลค่ายุติธรรมของกิจการ BCPG

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ BCPG ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

BCPG	มูลค่ากิจการ BCPG (ล้านบาท)	ความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า
วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	4,207.34	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	2,647.70 - 2,859.19	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	n.a.	ไม่สามารถประเมินได้
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	8,828.73 - 9,406.32	ไม่เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	30,107.34 - 39,510.19	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	10,213.06 - 12,929.88	เหมาะสม

หมายเหตุ: มูลค่ากิจการ BCPG จากการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระข้างต้น อยู่บนสมมติฐานที่ว่า BCPG ได้ซื้อสินทรัพย์โครงการโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ระยะที่ 1 และหุ้น BSE จาก BCP และซื้อหุ้น BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA จาก BCP และ BSE ตามแผนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน อย่างไรก็ตาม ราคาซื้อขายสินทรัพย์ ราคาซื้อหุ้น และมูลค่าโอนกิจการสินทรัพย์และหนี้สินที่จะเกิดขึ้นจริงอาจแตกต่างประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่ากิจการของ BCPG ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่างๆ จะอยู่ระหว่าง 2,647.70 - 39,510.19 ล้านบาท

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการ และฐานะของ BCPG ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง และความสามารถในการทำกำไรของ BCPG ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น การประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงสถานะในปัจจุบันของ BCPG และมูลค่ากิจการที่เหมาะสมของ BCPG ได้

ส่วนวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่างๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ BCPG ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี ซึ่งวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วสามารถสะท้อนถึงราคาตลาดของทรัพย์สินของ BCPG เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงินซึ่งได้แก่ การจ่ายเงินปันผลของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA ซึ่งจะเกิดขึ้นก่อนการทำรายการในครั้งนี้ (ก่อนการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน) นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า BCPG มีมูลค่าแฝง (Hidden Value) ของสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. รวม 118 MW พร้อมสิทธิได้รับรายได้ขายส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Adder) เป็นระยะเวลา 10 ปีนับจากวันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ในอัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ซึ่งแตกต่างจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่ที่ COD ภายในปี 2558 จะใช้ระบบ Fit Solar (First-come, First-served) จะได้รับ Fit 5.66 บาท/หน่วย สำหรับระยะเวลา 25 ปี (ที่มา: เอกสารประกอบการสัมมนาเรื่อง “แนวทางการประกอบกิจการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์” เมื่อวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558 จัดทำโดยคณะกรรมการกิจการพลังงาน) ทั้งนี้ BCPG ไม่มีการประเมินมูลค่าของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าดังกล่าว และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถหาข้อมูลการซื้อขายใบอนุญาต (สัญญาซื้อขายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์) ที่มีเงื่อนไขในลักษณะเดียวกันที่มีการซื้อขายในตลาดมาเปรียบเทียบได้อย่างเหมาะสมและน่าเชื่อถือ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของ BCPG

วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดไม่สามารถประเมินได้ เนื่องจาก BCPG ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่มีราคาตลาดอ้างอิง

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของ BCPG ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ภายหลังปรับปรุงการอนุมัติการจ่ายเงินปันผลของ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 7 บริษัท³³ ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเช่นเดียวกับ BCPG โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2558 อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เช่นเดียวกับ BCPG มีเพียงบริษัทเดียวได้แก่ บมจ. เอสพีซีจี ซึ่งไม่เพียงพอสำหรับการเปรียบเทียบ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทอื่นอีก 6 บริษัท ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้ามาเป็นระยะเวลานาน เช่นเดียวกับ BCPG ซึ่งโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ของกลุ่ม BCPG มีการผลิตเชิงพาณิชย์มาแล้ว 1 – 3 ปี ดังนั้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่นำมาเปรียบเทียบกับอาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าของ BCPG และการมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของ BCPG

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ใช้กำไรต่อหุ้น 12 เดือนย้อนหลังตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมเสมือนของ BCPG สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558³⁴ ซึ่งให้ความเชื่อมั่นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของ BCPG มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 7

³³ โปรดดูเชิงอรรถ 17

³⁴ โปรดดูเชิงอรรถ 11

บริษัท³⁵ ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเช่นเดียวกันกับ BCPG โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2558 อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เช่นเดียวกันกับ BCPG มีเพียงบริษัทเดียวได้แก่ บมจ. เอสพีซีจี ซึ่งไม่เพียงพอสำหรับการเปรียบเทียบ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทอื่นอีก 6 บริษัท ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้ามาเป็นระยะเวลาอันยาวนาน เช่นเดียวกันกับ BCPG ซึ่งโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ของกลุ่ม BCPG มีการผลิตเชิงพาณิชย์มาแล้ว 1 – 3 ปี ดังนั้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่นำมาเปรียบเทียบอาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าของ BCPG และการมูลค่ากิจการด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของ BCPG

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด และผลการดำเนินการในอนาคตของ BCPG อย่างไรก็ตาม ราคาซื้อขายหุ้น และมูลค่าโอนกิจการหลักทรัพย์และหนี้สินที่จะเกิดขึ้นจริง รวมถึงโครงสร้างทุนของ BCPG อาจแตกต่างประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ ทั้งนี้ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากบริษัท และที่ปรึกษาทางการเงินของ BCPG และกำหนดขึ้นภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคต อันมีผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ BCPG ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

CapAd มีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ากิจการของ BCPG ณ ปัจจุบัน คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากสามารถสะท้อนผลการดำเนินการในอนาคตของ BCPG โดยสรุป CapAd เห็นว่ามูลค่ากิจการที่เหมาะสมของ BCPG ณ ปัจจุบัน จะเท่ากับ 10,213.06 - 12,929.88 ล้านบาท

ทั้งนี้ มูลค่ากิจการของ BCPG ข้างต้น จัดทำเพื่อเป็นข้อมูลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการในครั้งนี้เท่านั้น ไม่ได้เป็นการกำหนดราคาเสนอขาย IPO ของ BCPG ซึ่งคาดว่าจะเสนอขายภายในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 เนื่องจากการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ BCPG เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จะเริ่มดำเนินการในช่วงเวลาที่ใกล้เคียงกับเวลาที่ จะเสนอขายหลักทรัพย์ และโดยทั่วไปจะใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) จากนักลงทุนสถาบัน ซึ่งนักลงทุนสถาบันจะนำมูลค่ากิจการที่ประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดมาเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณา นอกจากนี้ การกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ยังเป็นการตกลงร่วมกันระหว่าง BCPG และผู้รับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriters) โดยพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ มูลค่ากิจการที่ประเมินได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดและวิธีประเมินมูลค่าหุ้นอื่นๆ แนวโน้มเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม รวมถึงสภาวะตลาด ณ ช่วงเวลาที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้น BCPG ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ควรใช้วิธีสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) เนื่องจากเป็นราคาสะท้อนถึงอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ของหลักทรัพย์ ซึ่งจะเกิดขึ้นก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์เล็กน้อย

³⁵ โปรดดูเชิงอรรถ 17

ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใน “บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)” หน้าที่ 7 ของรายงานฉบับนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

CapAd Capital Advantage Co., Ltd.
Capital Advantage
บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด



(นายพิชิต นตรสุวรรณ)

กรรมการผู้จัดการ

บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เอกสารแนบ 1

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของบริษัท บีซีพีจี จำกัด
และบริษัทในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	:	บริษัท บีซีพีจี จำกัด BCPG Company Limited (“BCPG”)
ธุรกิจหลัก	:	Operating Holding Company (บริษัทโฮลดิ้งที่มีธุรกิจของตัวเอง)
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	:	99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสั้น อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	:	20,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558 ก่อนการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังงานไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน)
ทุนชำระแล้ว	:	20,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558 ก่อนการปรับโครงสร้างธุรกิจพลังงานไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน)

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บีซีพีจี จำกัด (“BCPG”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 ด้วยทุนจดทะเบียน 20,000,000 บาท เพื่อเป็น Holding Company ของกลุ่ม BCP ที่ดำเนินธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ภายหลังการจัดโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิตจำหน่าย 38 เมกะวัตต์ และจะถือหุ้นในบริษัทที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์จำนวน 6 บริษัท ซึ่งมีกำลังการผลิตจำหน่ายรวม 80 เมกะวัตต์ ได้แก่ BSE, BSE-PRI, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA, รายละเอียดโครงการมีดังนี้

โครงการ	กำลังการผลิต จำหน่าย (เมกะวัตต์)	ที่ตั้ง	ชื่อบริษัท	ผู้รับซื้อไฟฟ้า	วันจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
ระยะที่ 1	8	อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา	BCPG	กฟภ.	5 สิงหาคม 2554
	30		BCPG	กฟผ.	16 กรกฎาคม 2555
ระยะที่ 2	16	อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ	BSE	กฟภ.	6 มีนาคม 2556
	16	อำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา	BSE	กฟภ.	5 เมษายน 2556
ระยะที่ 3	8	อำเภอประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์	BSE-BRM	กฟภ.	19 มีนาคม 2557
	8	อำเภอหนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์	BSE-BRM1	กฟภ.	11 เมษายน 2557
	8	อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา	BSE-NMA	กฟภ.	10 เมษายน 2557
	16	อำเภอกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี	BSE-PRI	กฟภ.	21 เมษายน 2557
	8	อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ	BSE-CPM1	กฟภ.	24 เมษายน 2557
รวม	118				

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 17 สิงหาคม 2558 มีจำนวน 3 คนดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายพิชัย ชูณหวิธ	กรรมการ
2. นายชัยวัฒน์ ไคววิลาวัช	กรรมการ
3. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 17 กรกฎาคม 2558 BCPG มีทุนจดทะเบียน^{1/} จำนวน 20,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 20,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	1,999,997	99.99985
2. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	1	0.00005
3. นายวีรพงศ์ ไสสุก	1	0.00005
4. นางสาวเรวดี พรพัฒน์กุล	1	0.00005
รวม	2,000,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ภายหลังการจัดโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็นไม่เกิน 4,000 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (ทุนจดทะเบียนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคตตามความเหมาะสม)

โปรดดูรายละเอียดโครงสร้างกลุ่มบริษัท BCPG ภายหลังการจัดโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ในส่วนที่ 1 ของรายงานฉบับนี้ และข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของ BCPG และบริษัทย่อย ในเอกสารแนบ 3 ของรายงานฉบับนี้

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด Bangchak Solar Energy Company Limited ("BSE")
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 4,100,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 41,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนชำระแล้ว	: 4,100,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 41,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 28 มีนาคม 2554 ปัจจุบัน BSE มีทุนจดทะเบียน 4,100,000,000 บาท เพื่อบริหารจัดการโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โดยโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ (โครงการระยะที่ 2) กำลังการผลิตจำหน่าย 32 เมกะวัตต์ ที่อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ และอำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา กำลังการผลิตจำหน่ายแห่งละ 16 เมกะวัตต์ ได้ดำเนินการแล้วเสร็จและจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่วันที่ 6 มีนาคม 2556 และ 5 เมษายน 2556 ตามลำดับ นอกจากนี้ BSE เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในกลุ่มบริษัทที่ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ (โครงการระยะที่ 3) จำนวน 5 บริษัท ประกอบด้วย BSE-PR1, BSE-CPM1, BSE-BRM, BSE-BRM1 และ BSE-NMA, มีกำลังการผลิตจำหน่ายรวม 48 เมกะวัตต์ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากจัดโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นทั้งหมดของ BSE และบริษัทย่อยในกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าหมุนเวียนจำนวน 5 บริษัทดังกล่าวข้างต้น ร้อยละ 100.00 (โปรดดูรายละเอียดโครงสร้างของกลุ่มบริษัท BCPG ภายหลังจากปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ในส่วนที่ 1 ของรายงานฉบับนี้)

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2558 มีจำนวน 5 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นางสาวเวดี พรพัฒน์กุล	กรรมการ
3. นายเกียรติชา ไมตรีวงศ์	กรรมการ
4. นายสมชัย เตชะวณิช	กรรมการ
5. นายสุรชัย ไขษิตเสวีวงศ์	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 24 เมษายน 2558 BSE มีทุนจดทะเบียน^{1/} จำนวน 4,100,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 4,100,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 41,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{2/}	40,999,998	99.99999512
2. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	1	0.00000244
3. นายโชคชัย อัสวรงค์สุภฎ	1	0.00000244
รวม	41,000,000	100.00000000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ทุนจดทะเบียนของ BSE จะลดลงเนื่องจากมีแผนลดทุนหลังจากขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย 5 บริษัทที่ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ให้แก่ BCPG

2/ ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 99.99 ใน BSE แทน BCP เนื่องจาก BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE จาก BCP

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2555, 2556 และ 2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2555	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	530,047	849,602	598,723	448,299
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ^{1/}	1,421,060	3,970,581	5,421,413	5,355,138
สินทรัพย์รวม	1,951,107	4,820,183	6,020,136	5,803,438
หนี้สินหมุนเวียน	379,264	175,434	181,499	182,625
หนี้สินไม่หมุนเวียน	34,667	1,531,949	1,392,542	1,320,390
หนี้สินรวม	413,931	1,707,383	1,574,040	1,503,014
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,537,500	2,637,500	4,100,000	4,100,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{2/}	(323)	475,300	346,096	200,423
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,537,177	3,112,800	4,446,096	4,300,423
รายได้รวม	5,956	695,639	1,175,773	825,118
ค่าใช้จ่ายรวม	6,594	161,244	204,363	103,627
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(638)	534,395	971,411	721,491
ต้นทุนทางการเงิน	65	57,857	73,727	33,798
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(703)	476,538	897,683	687,693
(กลับรายการ) ภาษีเงินได้	(49)	915	1,888	1,066
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(654)	475,623	895,796	686,627
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	(0.05)	18.73	21.85	16.75

หมายเหตุ:

- งบการเงินของ BSE สำหรับปี 2555-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555, 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ส่วนงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานแล้วโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด
- 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BSE จะขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ 5 บริษัท ในราคาไม่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม ณ วันสิ้นสุดบัญชีก่อนหน้าวันที่ทำรายการ โดยปรับปรุงด้วยรายการสำคัญที่เกิดขึ้นหลังวันสิ้นสุดบัญชีจนถึงวันที่ตกลงเข้าทำรายการให้แก่ BCPG ดังนั้น ภายหลังการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของ BSE จะลดลง
- 2/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 832.30 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 210.74 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวม 1,043.04 ล้านบาท

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด Bangchak Solar Energy (Prachinburi) Company Limited ("BSE-PRI")
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 1,400,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 14,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนชำระแล้ว	: 1,400,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 14,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด ("BSE-PRI") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2555 ปัจจุบัน BSE-PRI มีทุนจดทะเบียน 1,400,000,000 บาท เพื่อประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตจำหน่าย 8 เมกะวัตต์ จำนวน 2 โครงการ รวมถึงกำลังการผลิตจำหน่ายทั้งหมด 16 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับโอนสิทธิตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจาก BSE เดิม โครงการตั้งอยู่ที่ ต.ดอนพุด อ.ดอนพุด จ.สระบุรี ต่อมาได้รับอนุมัติจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคให้ย้ายที่ตั้งโครงการมาอยู่ที่ ต.นาแวม อ.กบินทร์บุรี จ.ปราจีนบุรี เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมประสบปัญหาอุทกภัย บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือน เมษายน 2557

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 3 เมษายน 2558 มีจำนวน 3 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นายวัชรพงศ์ ไสสุก	กรรมการ
3. นางสาวเวดี พรพัฒน์กุล	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 24 เมษายน 2558 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 1,400,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 1,400,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 14,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/}	7,140,000	51.00000
2. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{1/}	6,859,999	48.99999
3. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	1	0.00001
รวม	14,000,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE-PRI ที่ถือโดย BCP และ BSE ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 100.00 ใน BSE-PRI

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE-PRI มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2556-2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	276,969	171,567	134,237
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	147,409	1,342,931	1,318,875
สินทรัพย์รวม	424,378	1,514,499	1,453,112
หนี้สินหมุนเวียน	28,994	6,742	6,232
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-
หนี้สินรวม	28,994	6,742	6,232
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	395,000	1,400,000	1,400,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{1/}	383	107,756	46,880
ส่วนของผู้ถือหุ้น	395,383	1,507,756	1,446,880
รายได้รวม	1,844	310,928	221,330
ค่าใช้จ่ายรวม	1,063	55,007	38,403
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	781	255,921	182,927
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	781	255,921	182,927
ภาษีเงินได้	102	1,548	203
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	679	254,373	182,724
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	0.19	18.17	13.05

หมายเหตุ:

- งบการเงินของบริษัทสำหรับปี 2556-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
 - งบการเงินของบริษัทสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด แต่ไม่ได้มีการออกงบการเงิน
- 1/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE-PRI อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 243.60 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE-PRI อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 48.30 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE-PRI จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวม 291.90 ล้านบาท

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด Bangchak Solar Energy (Chaiyaphum 1) Company Limited ("BSE-CPM1")
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 780,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,800,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 705,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 300,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ชำระแล้วเต็มจำนวน และหุ้นสามัญ 7,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ชำระแล้วหุ้นละ 90 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด ("BSE-CPM 1") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 26 กันยายน 2555 ปัจจุบัน BSE-CPM1 มีทุนจดทะเบียน 780,000,000 บาท เพื่อประกอบผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตจำหน่าย 8 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับโอนสิทธิตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจาก BSE เดิมโครงการตั้งอยู่ที่ ต.นายาว อ.พระพุทธบาท จ.สระบุรี ต่อมาได้รับอนุมัติจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคให้ย้ายที่ตั้งโครงการมาอยู่ที่ ต.หัวทะเล อ.บ้านหินณรงค์ จ.ชัยภูมิ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2557

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 3 เมษายน 2558 มีจำนวน 3 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นายวัชรพงศ์ ไสสุก	กรรมการ
3. นางสาวเวที พรพัฒน์กุล	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 24 เมษายน 2558 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 780,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 705,000,000 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท แบ่งเป็นหุ้นที่ออกชำระแล้วเต็มจำนวน 300,000 หุ้น และหุ้นที่ออกและชำระแล้วร้อยละ 90 จำนวน 7,500,000 หุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ชำระแล้ว (บาท/หุ้น)	มูลค่า (บาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/}	3,825,000	90	344,250,000	49.03846
	153,000	100	15,300,000	1.96154
2. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{1/}	3,675,000	90	330,750,000	47.11538
	146,999	100	14,699,900	1.88460
3. นายพงษ์ชัย ชัยจิรวินันท์	1	100	100	0.00001
รวม	7,800,000		705,000,000	100.00000

ที่มา: แบบ บจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE-CPM1 ที่ถือโดย BCP และ BSE ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 100.00 ใน BSE-CPM1

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE-CPM1 มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2556-2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	158,225	114,272	96,494
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	60,779	649,849	638,390
สินทรัพย์รวม	219,003	764,121	734,883
หนี้สินหมุนเวียน	1,894	6,536	3,843
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-
หนี้สินรวม	1,894	6,536	3,843
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	217,500	705,000	705,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{1/}	(391)	52,584	26,040
ส่วนของผู้ถือหุ้น	217,109	757,585	731,040
รายได้รวม	1,122	162,915	116,423
ค่าใช้จ่ายรวม	1,342	27,923	20,330
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(220)	134,992	96,093
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(220)	134,992	96,093
ภาษีเงินได้	-	896	178
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(220)	134,096	95,915
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	(0.11)	17.19	12.30

หมายเหตุ:

- งบการเงินของบริษัทสำหรับปี 2556-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.
 - งบการเงินของบริษัทสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด แต่ไม่ได้มีการออกงบการเงิน
- 1/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE-CPM1 อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 122.46 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE-CPM1 อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 26.83 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE-CPM1 จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวม 149.29 ล้านบาท

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด Bangchak Solar Energy (Buriram) Company Limited ("BSE-BRM")
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 755,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,550,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 755,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,550,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด ("BSE-BRM") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2555 ปัจจุบัน BSE-BRM มีทุนจดทะเบียน 755,000,000 บาท เพื่อประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตจำหน่าย 8 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับโอนสิทธิตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจาก BSE เดิมโครงการตั้งอยู่ที่ ต.นายาว อ.พระพุทธรักษา จ.สระบุรี ต่อมาได้รับอนุมัติจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ให้ย้ายที่ตั้งโครงการมาอยู่ที่ ต.แสงทอง อ.ประโคนชัย จ.บุรีรัมย์ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2557

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2558 มีจำนวน 3 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นายวัชรพงศ์ ไสสุก	กรรมการ
3. นางสาวเรวดี พรพัฒน์กุล	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 5 มกราคม 2558 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 755,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 755,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,550,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/}	3,850,500	51.00000
2. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{1/}	3,699,499	48.99999
3. นายพงษ์ชัย ชัยจิรวินวัฒน์	1	0.00001
รวม	7,550,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE-BRM ที่ถือโดย BCP และ BSE ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 100.00 ใน BSE-BRM

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE-BRM มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2556-2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	106,751	101,287	86,653
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	210,895	708,648	697,118
สินทรัพย์รวม	317,646	809,935	783,770
หนี้สินหมุนเวียน	91,485	3,682	3,639
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-
หนี้สินรวม	91,486	3,682	3,639
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	226,250	755,000	755,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{1/}	(90)	51,252	25,131
ส่วนของผู้ถือหุ้น	226,160	806,252	780,131
รายได้รวม	1,493	175,431	113,015
ค่าใช้จ่ายรวม	1,266	34,791	21,198
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	227	140,639	91,817
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	227	140,640	91,817
ภาษีเงินได้	-	584	158
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	227	140,055	91,659
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	0.11	18.55	12.14

หมายเหตุ:

- งบการเงินของบริษัทสำหรับปี 2556-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.
 - งบการเงินของบริษัทสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด แต่ไม่ได้มีการออกงบการเงิน
- 1/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE-BRM อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 117.78 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE-BRM อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 25.59 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE-BRM จ่ายเงินปันผลรวม 143.37 ล้านบาท

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด Bangchak Solar Energy (Buriram1) Company Limited (“BSE-BRM1”)
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 765,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,650,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนชำระแล้ว	: 765,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,650,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด (“BSE-BRM1”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2555 ปัจจุบัน BSE-BRM1 มีทุนจดทะเบียน 765,000,000 บาท เพื่อประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตจำหน่าย 8 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับโอนสิทธิตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจาก BSE เดิมโครงการตั้งอยู่ที่ ต.พุด่าง อ.พระพุทธบาท จ.สระบุรี ต่อมาได้รับอนุมัติจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคให้ย้ายที่ตั้งโครงการมาอยู่ที่ อ.หนองกี่ จ.บุรีรัมย์ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2557

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 2 มิถุนายน 2558 มีจำนวน 3 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นายวัชรพงศ์ ไสสุก	กรรมการ
3. นางสาวเวดี พรพัฒน์กุล	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 24 เมษายน 2558 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 765,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 765,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,650,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/}	3,901,500	51.00000
2. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{1/}	3,748,499	48.99999
3. นายพงษ์ชัย ชัยจิรวินวัฒน์	1	0.00001
รวม	7,650,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE-BRM1 ที่ถือโดย BCP และ BSE ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 100.00 ใน BSE-BRM1

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE-BRM1 มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2556- 2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	96,151	124,943	111,875
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	189,941	693,258	681,068
สินทรัพย์รวม	286,092	818,200	792,942
หนี้สินหมุนเวียน	94,768	3,386	3,139
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-
หนี้สินรวม	94,768	3,386	3,139
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	192,000	765,000	765,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{1/}	(676)	49,815	24,803
ส่วนของผู้ถือหุ้น	191,324	814,815	789,803
รายได้รวม	1,145	163,495	112,721
ค่าใช้จ่ายรวม	1,169	31,665	21,020
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(23)	131,830	91,701
ต้นทุนทางการเงิน	626	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(649)	131,830	91,700
ภาษีเงินได้	-	632	202
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(649)	131,198	91,498
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	(0.38)	17.15	11.96

หมายเหตุ:

- งบการเงินของบริษัทสำหรับปี 2556-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
 - งบการเงินของบริษัทสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด แต่ไม่ได้มีการออกงบการเงิน
- 1/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE-BRM1 อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 116.51 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE-BRM1 อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 26.16 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE-BRM1 จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวม 142.67 ล้านบาท

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงานของ
บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด**

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด Bangchak Solar Energy (Nakornratchasima) Company Limited ("BSE-NMA")
ธุรกิจหลัก	: ผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ทุนจดทะเบียน	: 760,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 684,100,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาทชำระแล้วเต็มจำนวน และหุ้นสามัญ 7,590,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาทชำระแล้วหุ้นละ 90 บาท

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด ("BSE-NMA") ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2555 ปัจจุบัน BSE-NMA มีทุนจดทะเบียน 760,000,000 บาท เพื่อประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตจำหน่าย 8 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับโอนสิทธิตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจาก BSE เดิมโครงการตั้งอยู่ที่ ต.พุดซา อ.พระพุทธรบาท จ.สระบุรี ต่อมาได้รับอนุมัติจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคให้ย้ายที่ตั้งโครงการมาอยู่ที่ อ.ด่านขุนทด จ.นครราชสีมา เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2557

3. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 6 กรกฎาคม 2558 มีจำนวน 3 คน ดังนี้

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายบัณฑิต สะเพียรชัย	กรรมการ
2. นายวัชรพงศ์ ไสสุก	กรรมการ
3. นางสาวเรวดี พรพัฒน์กุล	กรรมการ

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 24 เมษายน 2558 บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวน 760,000,000 บาท ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้วจำนวน 684,100,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 7,600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ทุนที่ออกและชำระแล้วเต็มจำนวน 10,000 หุ้น และหุ้นที่ออกและชำระแล้วร้อยละ 90 จำนวน 7,590,000 หุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ชำระแล้วหุ้นละ (บาท/หุ้น)	มูลค่า (บาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)
1. บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/}	3,870,900	90.00	348,381,000	50.93289
	5,100	100.00	510,000	0.06711
2. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ^{1/}	3,719,100	90.00	334,719,000	48.93553
	4,899	100.00	489,900	0.06446
3. นายพงษ์ชัย ชัยจิรวินวัฒน์	1	100.00	100	0.00001
รวม	7,600,000		684,100,000	100.00000

ที่มา: แบบ บอจ. 5

หมายเหตุ: 1/ ตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ BSE-NMA ที่ถือโดย BCP และ BSE ภายหลังจากการดำเนินงานตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน BCPG จะถือหุ้นร้อยละ 100.00 ใน BSE-NMA

5. สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

BSE-NMA มีข้อมูลสำคัญทางการเงินประจำปี 2556 - 2557 และสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ดังนี้

งบการเงินเฉพาะบริษัท (หน่วย: พันบาท)	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	30 มิ.ย. 2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	87,232	92,430	74,382
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	122,028	647,740	639,061
สินทรัพย์รวม	209,260	740,169	713,443
หนี้สินหมุนเวียน	19,831	4,337	3,511
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-
หนี้สินรวม	19,831	4,337	3,511
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	190,750	684,100	684,100
กำไร (ขาดทุน) สะสม ^{1/}	(1,321)	51,733	25,832
ส่วนของผู้ถือหุ้น	189,429	735,833	709,932
รายได้รวม	641	162,586	112,865
ค่าใช้จ่ายรวม	1,286	28,454	19,550
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(646)	134,132	93,315
ต้นทุนทางการเงิน	648	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(1,294)	134,132	93,315
ภาษีเงินได้	-	291	124
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(1,294)	133,841	93,191
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น	(0.75)	17.61	12.26

หมายเหตุ:

- งบการเงินของบริษัทสำหรับปี 2556-2557 สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
 - งบการเงินของบริษัทสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2558 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด แต่ไม่ได้มีการออกงบการเงิน
- 1/ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการ BSE-NMA อนุมัติการจ่ายเงินปันผลรวม 119.09 ล้านบาท และเมื่อเดือนกรกฎาคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการของ BSE-NMA อนุมัติการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง รวมจำนวน 26.60 ล้านบาท โดยสรุปในระหว่างปี 2558 (มกราคม - กรกฎาคม) BSE-NMA จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวม 145.69 ล้านบาท

เอกสารแนบ 2
สรุปสาระสำคัญของสัญญา

โครงการระยะที่ 1

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.บางกระสัน อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา เลขที่ PPA-SPP/NF-2010-004

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ("กฟผ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP")
วันที่ลงนามในสัญญา	10 สิงหาคม 2553
อายุสัญญา	อายุสัญญานับตั้งแต่เดือนที่บริษัทขายไฟฟ้าให้ กฟผ. เป็นระยะเวลา 5 ปี เมื่อสัญญาสิ้นสุดลงหากคู่สัญญาฝ่ายใดประสงค์จะต่ออายุสัญญาออกไป คู่สัญญาฝ่ายนั้นจะต้องแจ้งเป็นหนังสือให้คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 30 วันก่อนครบกำหนดอายุสัญญาและให้สัญญานี้มีอายุต่อไปอีกคราวละ 5 ปี
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	30 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 115 กิโลโวลต์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่หมู่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
การชำระเงิน	ค่าพลังงานไฟฟ้าและการชำระเงินเป็นไปตามที่ระบุในสัญญา
การโอนสิทธิและหรือหน้าที่	1. ห้าม กฟผ. โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญานี้ให้แก่บุคคลอื่นโดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นหนังสือ เว้นแต่จะเป็นการโอนสิทธิและหน้าที่ของ กฟผ. ให้แก่บริษัทในเครือซึ่ง กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของหุ้นทั้งหมด 2. ห้าม BCP โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญานี้ให้แก่บุคคลอื่นโดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นหนังสือจาก กฟผ.

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.บางกระสัน อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา เลขที่ VSPP-PEA-038/2553

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP")
วันที่ลงนามในสัญญา	ปี 2553 [ไม่มีวันที่สัญญา]
อายุสัญญา	5 ปีนับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราซื้อไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลต์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่หมู่ 9 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

โครงการระยะที่ 2

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.บ้านม้า อ.บางปะหัน จ.พระนครศรีอยุธยา เลขที่ VSPP-PEA-051/2553¹ และ VSPP-PEA-052/2553¹

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปีนับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราซื้อไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	2 โครงการรวม 16 เมกะวัตต์ (โครงการละ 8 เมกะวัตต์) ระดับแรงดัน 22,000 โวลต์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่ตำบลบ้านม้า อำเภอบางปะหัน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ: 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-051/2553 ครั้งที่ 1 และข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-052/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.บ้านเพชร อ.บ้านหมี่ จ.ชัยภูมิ เลขที่ VSPP-PEA 059/2553^{1/} และ VSPP-PEA-060/2553^{1/}

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ^{1/} ("BSE")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปี นับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนืองครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราค่าบริการไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	2 โครงการรวม 16 เมกะวัตต์ (โครงการละ 8 เมกะวัตต์) ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่ตำบลบ้านเพชร อำเภอบ้านหมี่ จ.ชัยภูมิ
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ: 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-059/2553 ครั้งที่ 1 และข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-060/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่ บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด

โครงการระยะที่ 3

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.นาแวม อ.กบินทร์บุรี จ.ปราจีนบุรี เลขที่ VSPP-PEA-053/2553^{1/} และ VSPP-PEA 054/2553^{1/}

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด ^{2/} ("BSE-PR")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปี นับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนืองครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราค่าบริการไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	16 เมกะวัตต์ (2 โครงการ) ละ 8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่ตำบลนาแวม อ.กบินทร์บุรี จ.ปราจีนบุรี ^{3/}
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ:

- 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-053/2553 ครั้งที่ 1 และข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-054/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- 2/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-054/2553 ครั้งที่ 2 และข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-054/2553 ครั้งที่ 2 ลงวันที่ 13 พฤศจิกายน 2555 บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัดได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ปราจีนบุรี) จำกัด
- 3/ ตามหนังสือที่ มท.5303.13/26117 กฟภ.อนุมัติให้บริษัทย้ายสถานที่ตั้งโครงการจากเดิมที่ ต.ดอนพุด อ.ดอนพุด จ.สระบุรี มาอยู่ที่ ต.นาแวม อ.กบินทร์บุรี จ.ปราจีนบุรี เนื่องจากประสบอุทกภัย

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต.ห้วยทะเล อ.บ้านหมี่ จ.ชัยภูมิ เลขที่ VSPP-PEA-055/2553^{1/}

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ1) จำกัด ^{2/} ("BSE-CPM1")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปี นับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนืองครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา

ส่วนเพิ่มอัตราบริโภคไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่ตำบลห้วยทะเล อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ ³¹
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ:

- 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-055/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- 2/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-055/2553 ครั้งที่ 2 ลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2556 บริษัท บางจาก โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัดได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด
- 3/ ตามหนังสือที่ มท.5303.13/7570 กพท. อนุมัติให้บริษัทย้ายสถานที่ตั้งโครงการจากเดิมที่ ต.นายาว อ.พระพุทธรบาท จ.สระบุรี มาอยู่ที่ ต.ห้วยทะเล อ.บำเหน็จณรงค์ จ.ชัยภูมิ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ ต. แสลงโทน อ.ประโคนชัย จ.บุรีรัมย์ เลขที่ VSPP-PEA-056/2553¹¹

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด ²¹ ("BSE-BRM")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปีนับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราบริโภคไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่ตำบลแสลงโทน อำเภอประโคนชัย จังหวัดบุรีรัมย์ ³¹
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ:

- 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-056/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- 2/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-056/2553 ครั้งที่ 2 ลงวันที่ 2 พฤษภาคม 2556 บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัดได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด
- 3/ ตามหนังสือที่ มท.5303.13/7570 กพท. อนุมัติให้บริษัทย้ายสถานที่ตั้งโครงการจากเดิมที่ ต.นายาว อ.พระพุทธรบาท จ.สระบุรี มาอยู่ที่ ต.แสลงโทน อ.ประโคนชัย จ.บุรีรัมย์ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ อ.หนองกี่ จ.บุรีรัมย์ เลขที่ VSPP-PEA-058/2553¹¹

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด ²¹ ("BSE-BRM1")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปีนับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราบริโภคไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อขายพลังงานไฟฟ้า	8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่อำเภอหนองกี่ จังหวัดบุรีรัมย์ ³¹
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเสมือนที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ:

- 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-058/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- 2/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-058/2553 ครั้งที่ 2 ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2556 บริษัท บางจากโซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัดได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด
- 3/ ตามหนังสือที่ มท.5303.13/7570 กพท. อนุมัติให้บริษัทย้ายสถานที่ตั้งโครงการจากเดิมที่ ต.พุดจาน อ.พระพุทธรบาท จ.สระบุรี มาอยู่ที่ อ.หนองกี่ จ.บุรีรัมย์ เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย

สัญญาซื้อขายไฟฟ้า โครงการ อ.ด่านขุนทด จ.นครราชสีมา เลขที่ VSPP-PEA-057/2553^{1/}

คู่สัญญา	ผู้ซื้อ: การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.”) ผู้ขาย: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด ^{2/} (“BSE-NMA”)
วันที่ลงนามในสัญญา	16 กรกฎาคม 2553
อายุสัญญา	5 ปี นับตั้งแต่วันที่สองฝ่ายลงนามในสัญญาและต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีอัตโนมัติจนกว่าจะมีการยุติสัญญา
ส่วนเพิ่มอัตราซื้อไฟฟ้า (Adder)	8 บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง
ปริมาณการซื้อพลังงานไฟฟ้า	8 เมกะวัตต์ ระดับแรงดัน 22,000 โวลท์ จุดรับซื้อไฟฟ้าตั้งอยู่ที่อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา ^{3/}
การชำระเงิน	การชำระเงินเป็นไปเงื่อนไขที่กำหนดในระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน

หมายเหตุ:

- 1/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-057/2553 ครั้งที่ 1 ลงวันที่ 22 กันยายน 2554 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด
- 2/ ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเลขที่ VSPP-PEA-057/2553 ครั้งที่ 2 ลงวันที่ 26 กรกฎาคม 2556 บริษัท บางจาก โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัดได้โอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด
- 3/ ตามหนังสือที่ มท.5303.13/7570 กฟภ. อนุมัติให้บริษัทย้ายสถานที่ตั้งโครงการจากเดิมที่ ต.พุด่าง อ.พระพุทธบาท จ.สระบุรี มาอยู่ที่ อ.ด่านขุนทด จ.นครราชสีมา เนื่องจากสถานที่ตั้งโครงการเดิมเป็นที่ดินประเภทชนบทและปศุสัตว์ตามประกาศกระทรวงมหาดไทย

สัญญาจ้างบริหารและดำเนินการโครงการโซลาร์ฟาร์ม บางปะอิน 38 เมกะวัตต์และศูนย์เรียนรู้พลังงานสะอาด

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (“BCP”) ผู้รับจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“BSE”)
วันที่ลงนามในสัญญา	15 พฤศจิกายน 2555
ขอบเขตของงาน	BSE ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆเพื่อให้การผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์เป็นไปอย่างต่อเนื่อง
ระยะเวลาจัดจ้าง	5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2555 - 31 กรกฎาคม 2560
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างรวม 28 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
ค่าปรับ	ถ้า BSE ส่งมอบงานล่าช้ากว่าวันที่แล้วเสร็จตามที่ตกลงกันในแต่ละงวดหรือส่งมอบงานไม่ตรงตามที่ระบุไว้ในสัญญานี้ BSE ยินยอมให้ BCP ปรับเป็นรายวันในอัตราวันละ 0.2 ของมูลค่างานทั้งหมดนับตั้งแต่วันที่เลยกำหนดวันแล้วเสร็จตามสัญญา

ร่างสัญญาเช่าที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง (โครงการระยะที่ 1)

คู่สัญญา	ผู้เช่า: บริษัท บีซีพีจี จำกัด (“BCPG”) ผู้ให้เช่า: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (“BCP”)
วันที่ทำสัญญา	วันที่ [●] 2558
ทรัพย์สินที่ให้เช่า	ที่ดินจำนวน 6 แปลงมีเนื้อที่รวม 457 ไร่ 2 งาน 53 ตารางวา ตั้งอยู่ที่ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ระยะเวลาการเช่าและการต่ออายุการเช่า	22 ปี นับจากวันที่ [●] หรือวันที่ผู้ให้เช่าส่งมอบการครอบครองทรัพย์สินที่ให้เช่าแก่ผู้เช่าตามความเป็นจริงแล้วแต่วันใดจะถึงกำหนดก่อน เมื่อครบกำหนดระยะเวลาเช่าตามสัญญา ผู้เช่าประสงค์จะเช่าทรัพย์สินต่อไปผู้เช่าจะต้องแจ้งความประสงค์ในการต่ออายุสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษรให้ผู้ให้เช่าทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 180 วันก่อนครบกำหนดระยะเวลาเช่า
ค่าเช่า การชำระค่าเช่า	ผู้เช่าจะต้องชำระค่าเช่าในอัตรา [13,000] บาทต่อพื้นที่ 1 ไร่ต่อปีสำหรับระยะเวลาเช่า 5 ปีแรกและปรับค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ของอัตราค่าเช่าสุดท้ายก่อนการปรับอัตราค่าเช่าทุกๆ 5 ปี นับจากปีที่ 5 ตามที่รายละเอียดในสัญญา ค่าเช่าทั้งหมดตลอดระยะเวลาเช่าคิดเป็น [155,492,540] บาท ผู้เช่าตกลงชำระค่าเช่าแก่ผู้ให้เช่าเป็น [รายปี]
การโอนสิทธิการเช่าและการให้เช่าช่วง	ผู้เช่าจะไม่สามารถโอนสิทธิการเช่าทรัพย์สินที่เช่า หรือนำทรัพย์สินทั้งหมด หรือบางส่วน ออกให้บุคคลหรือนิติบุคคลอื่นเช่าช่วงหรือนำไปเป็นหลักประกันต่อเจ้าหนี้ เว้นแต่จะได้รับขออนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากผู้ให้เช่า หรือเป็นการโอนสิทธิการเช่าหรือนำทรัพย์สินที่เช่าให้บริษัทย่อยของผู้เช่าใช้ประโยชน์

ร่างสัญญาเช่าพื้นที่อาคารและห้องควบคุม (โครงการระยะที่ 1)

คู่สัญญา	ผู้เช่า: บริษัท บีซีพีจี จำกัด ("BCPG") ผู้ให้เช่า: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP")
วันที่ทำสัญญา	วันที่ [●] 2558
ทรัพย์สินที่ให้เช่า	พื้นที่อาคาร (บางส่วน) ซึ่งมีพื้นที่ใช้สอยรวม 377 ตารางเมตร ที่ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา เพื่อใช้เป็นพื้นที่สำนักงานและห้องควบคุมและห้องวางระบบไฟฟ้า (Control Room & RMU Room)
ระยะเวลาการเช่าและการต่ออายุการเช่า	3 ปีนับตั้งแต่วันที่ [●] ถึงวันที่ [●] ก่อนอายุสัญญาเช่าจะสิ้นสุดลง หากผู้เช่าประสงค์ต่อสัญญาเช่า จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ผู้ให้เช่าทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 180 วัน โดยผู้ให้เช่าตกลงและยินยอมให้ผู้เช่าต่อมีกำหนดระยะเวลาเช่า 3 ปี ในอัตราเช่าที่ปรับเปลี่ยนขึ้นตามสภาวะตลาด
ค่าเช่า การชำระค่าเช่า	ค่าเช่าสำนักงานและห้องควบคุมเดือนละ [62,160] บาท ค่าเช่าห้องวางระบบไฟฟ้าเดือนละ [14,160] บาท ค่าเช่าของเดือน [●] 2558 ชำระภายใน 30 วันนับจากได้รับใบแจ้งหนี้ ค่าเช่าของเดือนถัดไปให้ชำระล่วงหน้าภายในวันที่ 5 ของทุกเดือน
การสิ้นสุดของสัญญา	ก) ผู้เช่าผิดนัดชำระค่าเช่างวดใดงวดหนึ่งหรือผิดสัญญาเงื่อนไขข้อใดข้อหนึ่ง ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์สินผู้เช่าหรือผู้เช่าตกเป็นบุคคลล้มละลาย ผู้ให้เช่ามีสิทธิบอกเลิกสัญญาทันที ข) กรณีผู้เช่าใช้สิทธิบอกเลิกสัญญา หรือบอกเลิกสัญญาก่อนครบกำหนดเวลาเช่า หรือเมื่อสัญญาเช่าสิ้นสุดลง ผู้เช่าตกลงให้ผู้ให้เช่านำเงินประกันมาหักกลบหนี้ที่มีต่อผู้ให้เช่าได้ ค) กรณีเกิดเพลิงไหม้หรือภัยอื่นใดซึ่งทำความเสียหายแก่สถานที่เช่าทั้งหมด หรือบางส่วน ซึ่งผู้ให้เช่าและผู้เช่าไม่สามารถประกอบกิจการได้ ให้ถือว่าสัญญาสิ้นสุดลง

โครงการระยะที่ 1**สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 38 MW ที่ อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา**

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	29 พฤศจิกายน 2555 (มีการขยายสัญญาถึงวันที่ 30 กันยายน 2558)
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ขนาด 38 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	1 พฤศจิกายน 2555 ถึง 31 ตุลาคม 2557
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 25 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน

โครงการระยะที่ 2**สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 25 MW ที่ อ.บางปะหัน จ.พระนครศรีอยุธยา**

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	22 มกราคม 2556 (มีการขยายสัญญาถึงวันที่ 30 กันยายน 2558)
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ขนาด 25 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	2 ปี นับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้เริ่มขายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. โดยผู้ว่าจ้างจะแจ้งให้ผู้รับจ้างทราบถึงวันเริ่มต้นอายุสัญญาโดยการระบุไว้ในเอกสารแจ้งให้ผู้รับจ้างเริ่มงาน
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 15 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 25 MW ที่ อ.บำเหน็จณรงค์ จ.ชัยภูมิ

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	16 มกราคม 2556 (มีการขยายสัญญาถึงวันที่ 30 กันยายน 2558)
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ขนาด 25 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	2 ปี นับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้เริ่มขายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. โดยผู้ว่าจ้างจะแจ้งให้ผู้รับจ้างทราบถึงวันเริ่มต้นอายุสัญญาโดยการระบุไว้ในเอกสารแจ้งให้ผู้รับจ้างเริ่มงาน
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 15 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน

โครงการระยะที่ 3

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ระยะที่ 3

อ.ประโคนชัย จ.บุรีรัมย์

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์) จำกัด ("BSE-BRM") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	7 กรกฎาคม 2557
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาซ่อมแซมอุปกรณ์โรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	24 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2557 – 30 มิถุนายน 2559
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 5,980,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน โดยชำระตามปริมาณงานที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายเดือน คำนวณตามอัตราค่าจ้างที่กำหนดในสัญญา

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ ระยะที่ 3 อ.หนองกี่ จ.บุรีรัมย์

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (บุรีรัมย์1) จำกัด ("BSE-BRM1") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	7 กรกฎาคม 2557
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาซ่อมแซมอุปกรณ์โรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	24 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2557 – 30 มิถุนายน 2559
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 5,980,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน โดยชำระตามปริมาณงานที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายเดือน คำนวณตามอัตราค่าจ้างที่กำหนดในสัญญา

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ระยะที่ 3

อ.บึงนาราง จ.พิจิตร

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (พิจิตร) จำกัด ("BSE-PR1") ผู้รับจ้าง: บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) ("SOLAR")
วันที่ลงนามในสัญญา	7 กรกฎาคม 2557
ขอบเขตของงาน	SOLAR ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาซ่อมแซมอุปกรณ์โรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	23 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2557 – 30 มิถุนายน 2559

ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 9,790,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน โดยชำระตามปริมาณงานที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายเดือน คำนวณตามอัตราค่าจ้างที่กำหนดในสัญญา

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ระยะที่ 3

อ.ป่าหน่วจนรงค์ จ.ชัยภูมิ

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (ชัยภูมิ) จำกัด ("BSE-CPM1") ผู้รับจ้าง: บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) ("GUNKUL")
วันที่ลงนามในสัญญา	25 กุมภาพันธ์ 2558
ขอบเขตของงาน	GUNKUL ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาซ่อมแซมอุปกรณ์โรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	24 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2557 – 31 ตุลาคม 2559
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 9,550,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน โดยชำระตามปริมาณงานที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายเดือน คำนวณตามอัตราค่าจ้างที่กำหนดในสัญญา

สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ระยะที่ 3

อ.ด่านขุนทด จ.นครราชสีมา

คู่สัญญา	ผู้ว่าจ้าง: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี (นครราชสีมา) จำกัด ("BSE-NMA") ผู้รับจ้าง: บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) ("GUNKUL")
วันที่ลงนามในสัญญา	25 กุมภาพันธ์ 2558
ขอบเขตของงาน	GUNKUL ต้องจัดหาบุคลากร เครื่องมือ เครื่องใช้ วัสดุอุปกรณ์ สัมภาระ การขนส่ง การป้องกันอุบัติเหตุและสิ่งจำเป็นต่างๆ เพื่อบำรุงรักษาซ่อมแซมอุปกรณ์โรงไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตติดตั้ง 12.5 เมกะวัตต์
ระยะเวลาจัดจ้าง	24 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2557 – 31 ตุลาคม 2559
ค่าตอบแทน	ค่าจ้างเป็นวงเงินไม่เกิน 9,550,000 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
การชำระค่าจ้าง	ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ผู้ว่าจ้างได้ตรวจรับงาน โดยชำระตามปริมาณงานที่เกิดขึ้นจริงเป็นรายเดือน คำนวณตามอัตราค่าจ้างที่กำหนดในสัญญา

สัญญาเงินกู้ยืมระยะยาวสำหรับโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ (โครงการระยะที่ 1) กับธนาคารพัฒนาเอเชีย

คู่สัญญา	ผู้กู้: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP") ผู้ให้กู้: ธนาคารพัฒนาเอเชีย ("ADB")
วันที่ลงนามในสัญญา	12 ตุลาคม 2553
ประเภทวงเงินจำนวนเงิน	วงเงินกู้รวม 4,200 ล้านบาท
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม	เพื่อสนับสนุนการก่อสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์
ระยะเวลาสัญญา	ประมาณ 15 ปีหลังจากวันที่ลงนามในสัญญาเงินกู้
อัตราดอกเบี้ย/ค่าธรรมเนียม	อ้างอิง Fixed Rate Swap Cost + 1.8% ต่อปี
หลักประกัน	ไม่มี
การชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ย	ชำระคืนเงินต้นเป็นรายครึ่งปีตามที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ ส่วนดอกเบี้ยชำระทุก 6 เดือน ยกเว้นในการชำระดอกเบี้ยงวดแรกจะเริ่มจากวันที่ใช้วงเงิน และสิ้นสุดในวันที่ 31 มีนาคม 2554
การบังคับชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด ^{1/} (Mandatory Prepayment)	หากผู้กู้โอนโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ทั้งหมดหรือบางส่วนให้แก่บริษัทย่อยที่ BCP เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ผู้กู้จะต้องชำระคืนเท่ากับจำนวนเงินที่บังคับชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด ^{1/} (Mandatory Prepayment Amount) ในวันที่ชำระดอกเบี้ยในงวดถัดไป
เงื่อนไขสำคัญทางการเงิน	- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ในงบเฉพาะกิจการต้องไม่เกิน 1.5 : 1

	<ul style="list-style-type: none"> - อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio) ไม่ต่ำกว่า 1.1 : 1 - อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) ไม่ต่ำกว่า 1:1
เงื่อนไขสำคัญอื่นๆ	<ul style="list-style-type: none"> - ผู้กู้จะต้องไม่ก่อภาระผูกพันใดๆบนหลักทรัพย์ที่นำมาค้ำประกันเงินกู้ - ผู้กู้จะต้องไม่ควมรวม แบ่งแยก เว้นแต่จะเป็นความจำเป็นตามนโยบายของรัฐ - ผู้กู้ต้องไม่ให้เงินกู้ยืมหรือค้ำประกันแก่บุคคลใดมูลค่าเกิน 1,000 ล้านบาท

หมายเหตุ : 1/ จำนวนเงินที่บังคับชำระคืนก่อนกำหนด = ยอดเงินกู้ในวันที่บังคับชำระคืนก่อนกำหนด x อัตราการถือหุ้นบุคคลอื่นที่ไม่ใช่ BCP ในบริษัทย่อยที่รับโอนโครงการ

สัญญาเงินกู้ระยะยาวและสัญญาที่เกี่ยวข้องสำหรับโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์ (โครงการระยะที่ 2)

ADB Facilities Agreement

คู่สัญญา	ผู้กู้: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ผู้ให้กู้: ธนาคารพัฒนาเอเชีย ("ADB") ตัวแทน Clean Technology Fund : ธนาคารพัฒนาเอเชีย ("ADB") ตัวแทนผู้ให้กู้: ธนาคารไทยพาณิชย์ ("SCB")
ประเภทวงเงิน/จำนวนเงิน	วงเงินกู้แบ่งเป็น 2 ส่วน: วงเงินที่ 1 : 753,783,000 บาท วงเงินที่ 2 : 12,158,000 เหรียญสหรัฐ
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม	เพื่อสนับสนุนการก่อสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์รวม 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 32 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตโครงการละ 8 เมกะวัตต์) ตั้งอยู่ที่ อ.บ้านเจดณรงค์ จ.ชัยภูมิ 2 โครงการ และอีก 2 โครงการตั้งอยู่ที่ อ.บางปะหัน จ.พระนครศรีอยุธยา
วันสิ้นสุดสัญญา	1 กุมภาพันธ์ 2573
อัตราดอกเบี้ย/ค่าธรรมเนียม	อ้างอิง Fixed Rate Swap Cost + Margin ตามที่กำหนดในสัญญา และ 1% คงที่สำหรับวงเงินกู้ยืมจาก Clean Technology Fund
การชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ย	ชำระคืนเงินต้นเป็นรายครึ่งปีตามที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ ส่วนดอกเบี้ยชำระทุก 6 เดือน ยกเว้นในการชำระดอกเบี้ยงวดแรกซึ่งมีการเบิกเงินกู้ก่อนวันที่ 1 สิงหาคม 2556 จะเริ่มจากวันที่เบิกใช้วงเงิน และสิ้นสุดในวันที่ 1 สิงหาคม 2556

Onshore Facilities Agreement

คู่สัญญา	ผู้กู้: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ผู้ให้กู้และตัวแทนผู้ให้กู้: ธนาคารไทยพาณิชย์ ("SCB")
ประเภทวงเงิน/จำนวนเงิน	วงเงินทั้งหมด 753,783,000 บาท
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม	เพื่อสนับสนุนการพัฒนาโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์รวม 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 32 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตโครงการละ 8 เมกะวัตต์) ตั้งอยู่ที่ อ.บ้านเจดณรงค์ จ.ชัยภูมิ 2 โครงการ และอีก 2 โครงการตั้งอยู่ที่ อ.บางปะหัน จ.พระนครศรีอยุธยา
วันสิ้นสุดสัญญา	วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2566
อัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THBFX 6 M+ 2% ต่อปี
การชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ย	ชำระคืนเงินต้นเป็นรายครึ่งปีตามตารางการชำระหนี้ในสัญญา สำหรับดอกเบี้ยชำระทุก 6 เดือนในวันที่ 1 กุมภาพันธ์ และ 1 สิงหาคม โดยชำระดอกเบี้ยงวดแรกในวันที่ 1 สิงหาคม 2556

สัญญาเงินกู้หมุนเวียน (Working Capital Facilities Agreement)

คู่สัญญา	ผู้กู้: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ผู้ให้กู้: ธนาคารไทยพาณิชย์ ("SCB")
ประเภทวงเงิน/จำนวนเงิน	วงเงินหมุนเวียน (Working Capital) จำนวน 50 ล้านบาทโดยสามารถใช้งบเงินประเภทต่างๆ ได้ดังนี้ วงเงิน L/C, T/R เป็นสกุลเงินบาท และ/หรือ เหรียญสหรัฐ วงเงิน L/G เป็นสกุลเงินบาท

	วงเงิน P/N เป็นสกุลเงินบาท ระยะเวลาของตัว P/N ไม่เกิน 3 เดือน
วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม	เพื่อเป็นทุนหมุนเวียนในโครงการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์รวม 4 โครงการ กำลังการผลิตรวม 32 เมกะวัตต์ (โครงการละ 8 เมกะวัตต์) ตั้งอยู่ที่ อ.บ้านหมี่จตุรพัก จ.ชัยภูมิ 2 โครงการ และอีก 2 โครงการตั้งอยู่ที่ อ.บางปะหัน จ.พระนครศรีอยุธยา
วันสิ้นสุดสัญญา	วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2566
อัตราดอกเบี้ย/ค่าธรรมเนียม	ค่าธรรมเนียม L/C : 1/24% ต่อ 90 วัน, อัตราดอกเบี้ย T/R : อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย MMR ของ SCB สำหรับหนี้สกุลเงินบาท และอ้างอิง LIBOR+1.5% ต่อปี สำหรับหนี้สกุลเงินเหรียญสหรัฐ ค่าธรรมเนียม L/G : 1.25% ต่อปี อัตราดอกเบี้ย P/N อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย MMR ของ SCB
การชำระคืนเงินกู้	ผู้กู้จะต้องชำระหนี้คงค้างทั้งหมดในวันทำการสุดท้ายของวันสิ้นสุดการใช้วงเงิน

สัญญา Sponsor Support Agreement (เกี่ยวข้องกับสัญญาเงินกู้)

คู่สัญญา	สปอนเซอร์: บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("BCP") ผู้กู้: บริษัท บางจาก โซลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ("BSE") ตัวแทนผู้ให้กู้: ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("SCB")
วันที่ลงนามในสัญญา	วันที่ 12 ธันวาคม 2555
เงินทุนขั้นต่ำ	สปอนเซอร์จะต้องให้การสนับสนุนเงินทุนในรูปของเงินสดหรือเงินกู้แก่ผู้กู้ในจำนวนไม่ต่ำกว่า 1,884.46 ล้านบาท ภายใน Final Equity Contribution Date ผู้กู้จะต้องจัดหาเงินทุนให้เพียงพอเพื่อให้แน่ใจว่าอัตราส่วนหนี้สิน : ทุนต้องไม่เกิน 1:1
การชำระเงิน	สปอนเซอร์จะชำระเงินต้นขั้นต่ำโดยการโอนเงินหรือเช็คเข้าบัญชี Disbursement Account หรือ Proceeds Account หากบัญชี Disbursement Account ปิดไปแล้ว
เงินสดสนับสนุนโดยสปอนเซอร์	สปอนเซอร์มีหน้าที่ให้เงินสนับสนุนแก่ผู้กู้เมื่อเงินสดไม่เพียงพอ 1. หากผู้กู้มีเงินสดไม่เพียงพอที่จะชำระหนี้ ผู้กู้จะต้องชำระเงินสดเข้าบัญชี Disbursement Account ตามที่ผู้กู้ร้องขอเพื่อให้เพียงพอแก่การชำระหนี้แต่ไม่เกิน 300 ล้านบาทหรือหากโครงการทั้งหมดหรือบางส่วนจะต้องซ่อมแซมเนื่องจากความเสียหายที่เกิดจากภัยน้ำท่วมจำนวนเงินสนับสนุนจะไม่เกิน 400 ล้านบาท ทั้งนี้ สปอนเซอร์อาจจะให้เงินสนับสนุนในรูปของเงินกู้ดอกเบี้ยเพิ่มเติมแก่ผู้กู้ได้ 2. กรณีเกิดความเสียหายจากภัยน้ำท่วม หากประกันภัยจากน้ำท่วมไม่มีผลบังคับใช้ โครงการทั้งหมดหรือบางส่วนได้รับความเสียหายจากภัยน้ำท่วม และผู้กู้ยังไม่ได้ชำระหนี้ก่อนกำหนดหรือชำระหนี้ทั้งหมดตามสัญญา สปอนเซอร์จะต้องชำระเงินตามผู้กู้ร้องขอ เพื่อให้โครงการกลับมาอยู่ในสภาพที่ดีเพื่อให้ผลประกอบการตลอดจนประสิทธิภาพในการผลิตเป็นปกติจนทำให้ตัวแทนผู้ให้กู้แน่ใจว่า Debt Service Coverage Ratio ไม่ต่ำกว่า 1.2:1 ในวันที่คำนวณแต่ละครั้งจนถึงวันสิ้นสุดสัญญาโดยเงินสดที่สปอนเซอร์สนับสนุนไม่เกิน 400 ล้านบาท หากการซ่อมแซมความเสียหายจากน้ำท่วมเสร็จสิ้น และได้รับการรับรองจากผู้เชี่ยวชาญทางเทคนิคแล้ว จำนวนเงินที่สนับสนุนโดยสปอนเซอร์จะลดลงเหลือ 300 ล้านบาท
เงื่อนไขเกี่ยวกับหุ้นของผู้กู้	1. สปอนเซอร์จะต้องถือหุ้นในบริษัทผู้กู้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 51 2. สปอนเซอร์จะต้องไม่นำหุ้นของผู้กู้ออกเป็นหลักทรัพย์ 3. ผู้กู้ไม่ได้รับอนุญาตให้ออนหุ้นให้แก่ผู้ใดเว้นแต่ได้รับอนุมัติจาก Instructing Group
เงื่อนไขอื่นๆ	สปอนเซอร์และผู้กู้ไม่สามารถโอนสิทธิ์และหน้าที่ภายใต้สัญญานี้ให้แก่ผู้อื่น เว้นแต่จะมีระบุในสัญญา สัญญานี้จะสิ้นสุดเมื่อผู้กู้ชำระหนี้ทั้งหมดแล้ว



KPMG Phoomchai Audit Ltd.
50th-51st Floors, Empire Tower
1 South Sathorn Rd., Yomawa
Sathorn, Bangkok, 10120, Thailand

บริษัท เคพีเอ็มจี ผู้เชี่ยวชาญ
ชั้น 50-51 ชั้นใต้ดิน
ถนนสาทรใต้ แขวงสนามหญ้า
เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120

Tel: +66 2677 2000
Fax: +66 2677 2222
www.kpmg.co.th

รายงานการให้ความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชีต่อการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

เสนอ คณะกรรมการบริษัท บีซีพีจี จำกัด

ข้าพเจ้าได้ปฏิบัติงานที่ให้ความเชื่อมั่นเพื่อรายงานต่อกรรมการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของบริษัท บีซีพีจี จำกัด ซึ่งจัดทำโดยฝ่ายบริหารของกิจการ ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนนี้ ประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงินรวมเสมือน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 งบกำไรขาดทุนรวมเสมือน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมเสมือน สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 และหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนที่เกี่ยวข้อง โดยหลักเกณฑ์และข้อสมมติฐานที่ฝ่ายบริหารใช้เพื่อรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนนี้ไปตามหลักเกณฑ์ที่ได้อธิบายไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2

ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนนี้รวบรวมขึ้นโดยฝ่ายบริหาร เพื่อแสดงผลกระทบของเหตุการณ์หรือรายการที่กล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อ 2 ที่มีต่อฐานะการเงินรวมเสมือนของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 และผลการดำเนินงานรวมเสมือนสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 เสมือนว่าเหตุการณ์และรายการดังกล่าวได้เกิดขึ้น ณ วันที่ 1 มกราคม 2556 ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารได้คัดลอกข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่รวมอยู่ในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจากงบการเงินของกลุ่มบริษัท บางจาก ไคร์ลาร์เอ็นเนอร์ยี จำกัด ที่ได้รับการตรวจสอบและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีแล้ว ตามที่ได้เปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2

ความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารต่อข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

ฝ่ายบริหารเป็นผู้รับผิดชอบในการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนตามหลักเกณฑ์ที่ได้อธิบายไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2

บริษัท บีซีพีจี จำกัด และบริษัทย่อย

ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556

และ

รายงานการให้ความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี

ความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชี

ข้าพเจ้าเป็นผู้รับผิดชอบในการแสดงความเห็นต่อการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนหนึ่งของการตามหลักเกณฑ์ที่ได้อธิบายไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2 ในสาระสำคัญ

ข้าพเจ้าได้ปฏิบัติตามตรวจสอบตามมาตรฐานที่ให้ความเชื่อมั่น รหัส 3000 เรื่องงานให้ความเชื่อมั่นนอกเหนือจากการตรวจสอบ หรือสอบทานข้อมูลทางการเงินรวมในอดีต ซึ่งกำหนดให้ข้าพเจ้าต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดด้านจรรยาบรรณ รวมถึงวางแผนและปฏิบัติตามเพื่อให้ได้ความเชื่อมั่นอย่างสมเหตุสมผลว่า ฝ่ายบริหารรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนตามหลักเกณฑ์ที่ได้อธิบายไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2 ในสาระสำคัญหรือไม่

วัตถุประสงค์ของงานนี้มีไว้เพื่อให้ข้าพเจ้ารับผิดชอบต่อการปรับปรุงแก้ไขหรือการออกงานใหม่ หรือการแสดงความเห็นต่อข้อมูลทางการเงินในอดีต ซึ่งใช้ในการรวบรวมข้อมูลทางการเงินเสมือน และการตรวจสอบของข้าพเจ้าไม่ได้รวมถึงการตรวจสอบหรือสอบทานข้อมูลทางการเงินดังกล่าว

ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนมีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อแสดงให้เห็นผลกระทบของเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญต่อข้อมูลทางการเงินรวมที่ซึ่งไม่ได้ถูกปรับปรุงของบริษัท เสมือนว่าเหตุการณ์หรือรายการเกิดขึ้น ณ วันที่ที่ระบุไว้เพื่อวัตถุประสงค์ดังกล่าว ดังนั้น ข้าพเจ้าไม่ให้ความเชื่อมั่นใด ๆ ต่อผลที่เกิดขึ้นจริงของเหตุการณ์หรือรายการที่เสนอ ณ วันที่เกิดรายการจริง

งานที่ให้ความเชื่อมั่นอย่างสมเหตุสมผล เพื่อรายงานต่อข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนรวบรวมรวมหลักเกณฑ์ที่ใช้ในสาระสำคัญหรือไม่นั้น รวมถึงการประเมินว่าหลักเกณฑ์ฝ่ายบริหารใช้ในการรวบรวมข้อมูลมีความสมเหตุสมผลหรือไม่ สำหรับ การแสดงถึงผลกระทบที่มีนัยสำคัญจากเหตุการณ์หรือรายการโดยตรง และเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักฐานที่เหมาะสมอย่างเพียงพอว่า

- ก. รายการปรับปรุงเสมือนที่ถือว่าเกี่ยวข้องได้แสดงอย่างเหมาะสมตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว
- ข. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจะสะท้อนถึงการนำรายการปรับปรุงเสมือนข้างต้นไปปรับปรุงข้อมูลทางการเงินรวมที่ซึ่งไม่ได้ถูกปรับปรุงอย่างเหมาะสม

วิธีการปฏิบัติงานที่เลือกใช้นั้นขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของข้าพเจ้าตามความเข้าใจในลักษณะธุรกิจของกิจการ รวมถึงเหตุการณ์หรือรายการที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนและสถานการณ์ของงานอื่นที่เกี่ยวข้อง

การปฏิบัติงานของข้าพเจ้ารวมถึงการประเมินการนำเสนอข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนโดยรวม

ข้าพเจ้าเชื่อว่าหลักฐานที่ข้าพเจ้าได้รับความเพียงพอและเหมาะสมสำหรับใช้เป็นเกณฑ์ในการแสดงความเห็นของข้าพเจ้า

ความเห็น

ข้าพเจ้าเห็นว่า ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้างต้นนี้ได้รับความเหมาะสมตามที่ได้อธิบายไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อที่ 2 ในสาระสำคัญ

ข้อจำกัดในการเผยแพร่และการนำไปใช้

การปฏิบัติงานเพื่อรายงานต่อการรวบรวมข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของข้าพเจ้า มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอผลกระทบของเหตุการณ์หรือรายการที่สำคัญที่กล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อ 2 เท่านั้น ข้าพเจ้ามิได้ปฏิบัติตามมาตรฐานการสอบบัญชี มาตรฐานและแนวปฏิบัติอื่นที่เป็นที่ยอมรับ โดยทั่วไปในประเด็นนี้ ดังนั้น จึงมีความถือว่าการปฏิบัติตามดังกล่าวเป็นไปตามมาตรฐานหรือแนวปฏิบัติเหล่านั้น ดังนั้น รายงานนี้จึงไม่ควรนำไปใช้หรืออ้างอิงในประเภทอื่นหรือวัตถุประสงค์อื่นนอกจากวัตถุประสงค์ที่กล่าวข้างต้น ข้าพเจ้าไม่มีหน้าที่หรือส่วนรับผิดชอบ และจะปฏิเสธความรับผิดชอบต่อบุคคลใด ๆ อันเนื่องจากการใช้ หรือการอ้างอิงรายงานฉบับนี้ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมใด ๆ นอกจากการใช้เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับเปิดเผยในสารสนเทศของรายการจำหน่ายไปซึ่งเงินทรัพย์สินโดย บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) - บัญชี 1 และบัญชี 2 และรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ การจำหน่ายไปซึ่งเงินทรัพย์สิน เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เพื่อพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งเงินทรัพย์สินของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เท่านั้น

(นายณัฐพงษ์ ตันดิจิตตานนท์)

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

เลขทะเบียน 8829

บริษัท เคพีเอ็มที ภูมิ โชค สอบบัญชี จำกัด

กรุงเทพมหานคร

14 สิงหาคม 2558

บริษัท บีซีพีจี จำกัด (และบริษัทย่อย

งบแสดงฐานะการเงินรวมเสมือน (ซึ่งไม่ได้ตรวจสอบ)

	งบการเงินรวม	
	30 มิถุนายน	31 ธันวาคม
สินทรัพย์	2558	2557 (177)
สินทรัพย์หมุนเวียน		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	444,952,644	367,768,371
เงินลงทุนชั่วคราว	297,166,808	608,277,965
ลูกหนี้การค้า	510,685,068	526,180,634
ลูกหนี้อื่น	21,874,855	9,014,800
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอคืน	408,087	12,460,836
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	41,875
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,275,087,462	1,523,744,481
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน		
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	10,415,679,906	10,628,570,786
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	19,179,730	19,840,189
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	77,461	69,572
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,422,100	1,372,000
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	10,436,359,197	10,649,852,547
รวมสินทรัพย์	11,711,446,659	12,173,597,028

บริษัท บีซีพีจี จำกัด (และบริษัทย่อย

งบแสดงฐานะการเงินรวมเสมือน (ซึ่งไม่ได้ตรวจสอบ)

	งบการเงินรวม	
	30 มิถุนายน	31 ธันวาคม
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2558	2557 (177)
หนี้สินหมุนเวียน		
เด้าที่มีค่าก่อสร้างโครงการ	-	-
เด้าหนี้อื่น	78,141,767	85,085,365
เด้าหนี้เงินประกันผลงาน	2,200,555	1,605,528
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่		
ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	407,620,357	300,153,846
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่		
ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	142,163,044	138,969,845
หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่		
ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปี	444,375	540,309
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	1,817,175	3,155,711
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,206,377	14,857,424
รวมหนี้สินหมุนเวียน	645,593,650	544,368,028
หนี้สินไม่หมุนเวียน		
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	5,538,124,308	5,795,667,742
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,320,078,775	1,392,119,398
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	-	170,895
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	312,011	251,218
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	6,858,515,094	7,188,209,253
รวมหนี้สิน	7,504,108,744	7,732,577,281

บริษัท บีซีพีที จำกัด และบริษัทย่อย
งบแสดงฐานะการเงินรวมเสมือน (ยังไม่ได้ตรวจสอบ)

	งบการเงินรวม	
	30 มิถุนายน 2558	31 ธันวาคม 2557 (บาท)
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนเรือนหุ้น	3,600,000,000	3,600,000,000
ทุนจดทะเบียน	3,600,000,000	3,600,000,000
ทุนที่ออกและชำระแล้ว		
กำไรสะสม		
จัดสรรแล้ว		
ทุนสำรองตามกฎหมาย	170,337,051	102,434,785
ยังไม่ได้จัดสรร	437,000,864	738,584,962
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	4,207,337,915	4,441,019,747
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	11,711,446,659	12,173,597,028

บริษัท บีซีพีที จำกัด และบริษัทย่อย
งบกำไรขาดทุนรวมเสมือน (ยังไม่ได้ตรวจสอบ)

	งบการเงินรวม	
	สำหรับงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 (บาท)
รายได้		
รายได้จากการขาย	1,527,099,833	2,692,317,499
รายได้อื่น	8,748,934	27,956,783
รวมรายได้	1,535,848,767	2,720,274,282
ค่าใช้จ่าย		
ต้นทุนขาย	311,634,049	554,764,492
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	14,581,960	26,783,921
รวมค่าใช้จ่าย	326,216,009	581,548,413
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและกำไรจ่ายภาษีเงินได้	1,209,632,758	2,138,725,869
ต้นทุนทางการเงิน	159,783,578	314,890,010
กำไรก่อนกำไรจ่ายภาษีเงินได้	1,049,849,180	1,823,835,859
กำไรจ่ายภาษีเงินได้	1,931,012	5,839,507
กำไรสำหรับงวดปี	1,047,918,168	1,817,996,352
จำนวนหุ้นสามัญโดยวิธีวัดด้วยต้นทุนถ่วงน้ำหนัก (ชิ้นพื้นฐาน)	360,000,000	358,150,547
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน	2.91	5.08

บริษัท บีซีพีที จำกัด และบริษัทย่อย
งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมเสมือน (ยังไม่ได้ตรวจสอบ)

บริษัท บีซีพีที จำกัด และบริษัทย่อย
หมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

งบการเงินรวม	
สำหรับงวดหกเดือน	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม
ถึงสุดวันที่ 30 มิถุนายน	(บาท)
2558	2557
1,047,918,168	1,817,996,352
1,047,918,168	890,364,395
1,047,918,168	890,364,395

กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวดปี - ถูกหักภาษี

กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวดปี

ข้อมูลการเงินรวมเสมือนนี้ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2558

1 ความเห็นและวัตถุประสงค์ของการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

บริษัท บีซีพีที จำกัด (“บริษัท”) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 และมีที่อยู่ที่จดทะเบียนเลขที่ 99/1 หมู่ที่ 9 ตำบลบางกระสั้น อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ประเทศไทย

บริษัทดำเนินธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายขดลวดงานไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์

ข้อมูลการเงินรวมเสมือนนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลสำหรับเปิดเผยในสารสนเทศของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินค้าของบริษัท โดย บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) - บัญชี 1 และบัญชี 2 และรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับกรจำหน่ายไปซึ่งสินค้าของบริษัท เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เพื่อพิจารณาอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินค้าของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เท่านั้น

บริษัทจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมรวมเสมือนภายใต้หลักเกณฑ์และมติฐานตามที่กล่าวไว้ในหมายเหตุข้อ 2

2 หลักเกณฑ์และสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

2.1 หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนนี้ ได้จัดทำขึ้นโดยใช้ข้อมูลทางการเงินดังต่อไปนี้

งบการเงินของแต่ละบริษัทดังต่อไปนี้สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 ซึ่งถูกตรวจสอบแล้ว โดยผู้สอบบัญชีอื่นและได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไข ลงวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2558 และ 18 กุมภาพันธ์ 2557 ตามลำดับ

- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล จำกัด
- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล (ปราจีนบุรี) จำกัด
- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล (ชัยภูมิ) จำกัด
- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล (นครราชสีมา) จำกัด
- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล (บุรีรัมย์) จำกัด
- บริษัท บางจาก โครลาเธียเนอรัล (สุรินทร์) จำกัด

บริษัท บีทีที จำกัด และบริษัทย่อย

หมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

งบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 สอบทานโดยผู้สอบบัญชีอิสระและได้ให้ข้อสรุปอย่างไม่มีเงื่อนไขของบริษัท บางโซลาร์เอ็นเนอร์จี จำกัด ลงวันที่ 5 สิงหาคม 2558

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทดังต่อไปนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558

- บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี จำกัด
- บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (ซันนิมิต) จำกัด
- บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (นครราชสีมา) จำกัด
- บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (บุรีรัมย์) จำกัด
- บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (บุรีรัมย์) จำกัด

ข้อมูลทางการเงินของหน่วยผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตขนาด 38 เมกะวัตต์ (โครงการระยะที่ 1) ที่จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556

รายการระหว่างกัน ได้มีการตัดออกจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนแล้ว

ทั้งนี้ บริษัท ได้มีการปรับปรุงข้อมูลทางการเงินข้างต้นด้วยข้อสมมติฐานในการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนตามที่กล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนข้อ 2.2

2.2 ข้อสมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

1. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัท ได้รับจัดตั้ง ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 โดยมีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วเริ่มต้นเท่ากับ 1,676.90 ล้านบาท (แบ่งเป็น 167.69 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท) ในระหว่างปี 2556 และ 2557 บริษัท ได้เพิ่มทุนเป็นจำนวนเงิน 1,629.60 ล้านบาท และ 293.50 ล้านบาท ตามลำดับ จนกระทั่งทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทเท่ากับ 3,600 ล้านบาท
2. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัท ได้เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของบริษัทต่อไปในวันวันที่ 1 มกราคม 2556 ด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิของแต่ละบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 ดังนี้

บริษัท บีทีที จำกัด และบริษัทย่อย

หมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555

(ล้านบาท)

บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี จำกัด	1,537.18
บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (ปราจีนบุรี) จำกัด	59.70
บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (ซันนิมิต) จำกัด	29.84
บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (นครราชสีมา) จำกัด	0.22
บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (บุรีรัมย์) จำกัด	49.68
บริษัท บางจากโซลาร์เอ็นเนอร์จี (บุรีรัมย์) จำกัด	0.22
รวม	1,676.84

3. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทซื้อสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้าจากเซลล์แสงอาทิตย์กำลังการผลิตขนาด 38 เมกะวัตต์ (โครงการระยะที่ 1) จากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2556 ด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เป็นจำนวนเงิน 3,676.07 ล้านบาทโดยบริษัทชำระค่าสินทรัพย์ดังกล่าวด้วยเงินสดจากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

4. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทได้ใช้เงินจำนวน 3,902 ล้านบาทจากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2556 ตามเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ที่เกิดขึ้นจริงระหว่างบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และ Asiam Development Bank โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.22 ต่อปี กำหนดชำระคืนเงินต้นทุกๆ 6 เดือน ในเดือนมีนาคมและเดือนกันยายน งวดละ 150.10 ล้านบาท เริ่มชำระงวดแรกในเดือนมีนาคม 2556 ถึงเดือนกันยายน 2568

5. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทรับรู้รายได้ที่เกิดจากสินทรัพย์โครงการระยะที่ 1 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 เป็นต้นไป

6. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทที่คิดและอาคารจากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นที่ตั้งของสินทรัพย์โครงการระยะที่ 1 พื้นที่ร่อนทองควมและห้องวางระบบไฟฟ้าและพื้นที่สำนักงานของกลุ่มธุรกิจ ไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โดยสัญญาเช่าดังกล่าวเป็นสัญญาเช่าดำเนินงานและมีอัตราค่าเช่าที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในระหว่างปี 2558 เป็นจำนวนเงิน 6.74 ล้านบาทต่อปี มีอัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ทุกๆ 5 ปี อัตราค่าเช่าสำหรับปี 2556 และ 2557 เป็นอัตราค่าเช่าเดียวกัน โดยคิดลดอัตราร้อยละ 10 จากค่าเช่าสำหรับปี 2558

บริษัท บีทีพีดี จำกัด และบริษัทย่อย
หมายเหตุประกอบข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน

7. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทเงินทุนในบริษัทย่อยจนกระทั่งทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของบริษัทมีเท่ากับ 3,600 ล้านบาท หากเงินจากจำนวนดังกล่าวบริษัทจะซื้อหุ้นเพิ่มเงินเพิ่มเติมจากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ในระหว่างปี 2557 บริษัท ได้มีการซื้อหุ้นรวมเป็นจำนวนเงิน 2,794.13 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.22 ต่อปีและมีกำหนดชำระคืนเงินต้นทุกๆ 6 เดือน ในเดือนมิถุนายนและเดือนธันวาคม วงละ 107.46 ล้านบาท เริ่มชำระงวดแรกในเดือนมิถุนายน 2559 ถึงเดือนธันวาคม 2571
8. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าบริษัทจ่ายเงินปันผลในแต่ละปีเท่ากับกำไรสุทธิหรือใกล้เคียงกับจำนวนเงินสดที่เหลืออยู่ หลังการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย
9. ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนจัดทำขึ้นโดยถือเสมือนว่าไม่มีผลกระทบทางภาษีที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทในการซื้อหุ้นในบริษัทย่อยและสินทรัพย์โครงการระยะที่ 1 จากบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
10. ภาษีเงินได้มีบุคคลในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนนี้ ได้แสดงตามจำนวนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ได้แสดงไว้เดิมในงบการเงินของแต่ละบริษัท โดยไม่ได้มีการคำนวณใหม่
11. ไม่มีการจัดทำงบกระแสเงินสดรวมเสมือนและงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเสมือน ในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน